全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特取代比尔·盖茨成世界首富资产超过620亿美元
最值得全球投资者借鉴和学习的投资经典

张 兵◎编著

WARREN BUFFETT TEACH INVESTMENT



下一个牛市即将到来，你准备好了吗？

巴菲特教你学投资

献 给 所 有 投 资 者 的 一 份 厚 礼

不要让财富再一次从你眼皮底下溜走

改变你一生的投资理念，让你的财富积累像滚雪球一样……

京 华 出 版 社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

WARREN BUFFETT TEACH INVESTMENT

下一个牛市即将到来，你准备好了吗？

巴菲特教你学投资

张 兵◎编著

京华出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

巴菲特教你学投资 / 张兵编著．—北京：京华出版社，2008．6
ISBN 978-7-80724-567-4

Ⅰ．巴… Ⅱ．张… Ⅲ．巴菲特，W．—投资—经验Ⅳ．F837．124．8

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2008）第 080780 号

编　　著　张　兵
出版发行　京华出版社
（北京市朝阳区安华西里一区 13 楼 2 层　100011）
（010）64243832　84241642（发行部）64258473（传真）
（010）64255036（邮购、零售）
（010）64251790　64258472　64255606（编辑部）
E-mail：jinghuafaxing@sina.com
印　　刷　北京耀华印刷有限公司
开　　本　710mm×1000mm　1/16
字　　数　150 千字
印　　张　14 印张
印　　数　0001-10000 册
版　　次　2008 年 7 月第 1 版
印　　次　2008 年 7 月第 1 版
书　　号　ISBN 978-7-80724-567-4
定　　价　32.00 元

京华版图书，若有质量问题，请与本社联系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言↓
迎接新一轮牛市

巴菲特有一句很经典的话："在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。"我想，对于目前的中国股市有着极为重要的意义。在当前股市，我们很多人只研究所谓的"技术分析"，不研究自己。只看"投资专家"有什么妙招，不看自己脚下的这盘棋是什么情况。有多少股民是涨则兴冲冲入市、跌则哀戚戚逃跑呢？这个数量占整个股民人群的比例有多大，这本书的分量就有多重！

《易经》里讲，物极必反，盛极必衰，福祸相依，生生不息，宇宙万物的运行有着它内定的规律性。这个规律就是循环生息论，人有生有死。天有阴有晴。盛到了极点是衰的开始，衰到了极点又意味着盛的开始，循环往复，永无止境。股市亦是如此，它也逃离不了这个归纳了世间万象的变化规律。牛市到了顶点，就是熊市的开始。看那些世界著名的股灾，哪一次不是在人们陶醉于大盘再创新高的美梦中爆发的？你向天空扔一块小石头，初速最快，继而缓慢，到了最高点，乃至瞬间的停滞，然后就是一落到底的下跌。同理，熊市到了最低点，便是新一轮牛市的开始。收回来的拳头才能打人，熊市就是优质股票蓄势的开始。价格没有回落，就不会上涨。所以，大凡聪明的投资者，都会选择在这时入市，寻找那些被市场低估了的优秀股票，以最低的价格吸纳建仓。如此，它的安全空间才大，风险才低，将来的回报才会尽可能地丰厚。

事实上，大部分的股民并没有这样做。而且很多人都把主要的精力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放在了研究政策面、消息面、基础面、宏观面、微观面这些股市信息的技术层面上，甚至迷信股市分析软件，迷信高科技，以至于到最后，他们发现自己投资的不是股票，也不是企业，而是像电脑游戏一样的股市分析工具。笔者想说，忽视了对股市规律的重视，不去研究股市的运行趋势，不去分析上市公司的基本面，则任何机构和个体投资者都不会有任何的回报。

股市低迷了，投资者就开始骂娘，怨声载道，似乎这个世界所有的人都联合起来骗他。难道他自己没有一丁点责任吗？为什么对股市下跌没有足够的心理预期，缺乏危机意识？我看就是“羊群心态”在作怪，盲从、跟风，潜意识里总盼着自己的那只股票会永久地涨下去，一相情愿地以为会永远地牛市下去。还有一些投资者是在大盘涨到了很高的区域，已经进了高风险区，才抱着分一杯羹的投机心态跑进来炒股的。可是你们读了这么多炒股的书，有没有想过巴菲特的那句提醒：“当新闻报刊的头条全是股市消息时，投资者就应该冷静了。”这将是股市大跌的前兆。

“没有调查就没有发言权”这句话用在中国股市，真是一针见血。理性的投资者，只要能保持清醒的头脑，认清股票即是企业的本质，顺势而为，逆势而上，牛市观望或卖出，熊市入市扫荡，寻找好股票，那么无论他是把鸡蛋放在同一个篮子，还是更多的篮子，风险都是接近于零。

本书讲巴菲特，不是讲他百战百胜的投资神话，而是拔开云雾见青天，去看看他在美国那个股市环境中，到底是如何做到的，他坚持了哪些原则，有什么值得我们借鉴和学习的地方。我们不要盲目地学他的操作技巧，事实上，巴菲特也没什么具体的技巧，他一生只是在做一件事：寻找好企业。但是单这一件事，我们多少人连想都没有想过？

在长期的低迷之后，新一轮牛市即将到来。中国的投资者，你准备好了吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

CONTENTS

前　言：迎接新一轮牛市

第一章　巴菲特的投资生涯

第一节　两个世界上最有钱的人的较量　/1

巴菲特取代比尔·盖茨成为世界首富　/2

“假如你给巴菲特 1 万元，42 年后就会变成 3600 多万元”　/4

第二节　“他满肚子都是挣钱的道儿”　/7

生于股市崩溃期　/7

“他满肚子都是挣钱的道儿”　/14

11 岁跃身股海，购买平生第一张股票　/17

“巴菲特不善于拧螺丝帽，却擅长心算”　/20

第三节　“股神”是这样炼成的　/23

100 美元起家的公司　/23

拜师于著名投资学家本杰明·格雷厄姆　/25

偷偷蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》　/30

巴菲特捡起 1 分钱——下一个 10 亿美元的开始　/33

在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪　/41

如果你不打算持股 10 年，那么 10 分钟也不该拥有　/44

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 巴菲特的投资经验

第一节 巴菲特成功投资策略 /47

“没有什么比赌博心态更影响投资” /47

“把自己当成持股公司的老板” /50

“永远不要做自己不懂的事情” /52

“宁要模糊的正确，也不要精确的错误” /55

“买股票时，应假设明天股市要休市 3～5 年” /57

“如果无事可做，那就什么也不做” /59

“购买价格远低于实际价值的企业，并‘永远’拥有它们” /61

第二节 巴菲特选择完美公司股票的 8 个依据 /63

行业——容易了解的消费垄断行业 /64

产品——产品简单、易了解、前景看好 /65

管理——由既诚实又有能力的人来管理 /65

前景——具有长期令人满意的发展潜力 /66

财务——资本支出少、自由现金流量充裕 /66

价格——价格低于其内在价值 /68

历史——过去的经营状态一直比较稳定 /69

商誉——企业美誉度比有形资产更“值钱” /69

第三节 巴菲特教你如何挑选 10 倍股 /70

选择熟悉企业——只做自己擅长的领域 /70

选择权威企业——最优秀的名牌公司 /72

选择高成长股——最有潜力的公司股票 /73

最好的投资时机——优秀企业出现危机时 /75

第三章 巴菲特的投资精髓

第一节 长期持有：购买优秀公司的股票/77

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我最喜欢持有一只股票的时间是：永远" /77
"时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人" /79
"市场短期是投票机，长期是称重机" /80
第二节 集中投资：一鸟在手胜过十鸟在林 /82
"集中投资原则类似于一夫一妻制" /82
"把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它" /83
"当投机看起来轻易可得时，它是最危险的" /86
"如果你有 40 个妻子，你不会对任何一个有清楚的了解" /89
第三节 安全边际：投资永不亏损的秘诀 /91
巴菲特神奇的"15%法则" /91
"第一条永远不要亏损，第二条永远记住第一条" /92
"不管你有多少钱，少花点钱" /95
"每次交易都要把风险降到最低：明确安全边际" /96
第四节 巴菲特成功投资三"不要" /98
"不要迷信华尔街和听信谣言" /99
"不要担心经济形势和股票涨跌" /101
"血泪换得的教训——不要投机、切忌冲动" /102
第五节 巴菲特成功投资必备心态 /104
情商比智商更重要——要有足够的耐心 /104
投资不应该受感情、希望和恐惧以及时尚的摆布 /108
投资必须理性——保持清醒的头脑 /109
像乌龟一样投资，如兔子那般获利 /111

第四章 巴菲特的投资忠告

第一节 认识自身 /113
认清自己——做适合自己的股票 /113

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认识自己的愚蠢才能利用市场的愚蠢 /114
巴菲特 25 年投资生涯中所犯的错误 /117
重要的不是知道什么，而是知道自己不知道什么 /123
第二节 别指望预测股市 /124
“我从来没有见过一个能够预测市场走势的人” /124
“股市预测的唯一价值，就是让风水师从中获利” /126
“数据不会揭示你破产的风险” /127
“技术分析有多么流行，就有多么错误” /128
第三节 个人投资者必备信条 /129
把自己当做企业分析家 /129
抓住投资时机，等于成功了一半 /131
巴菲特为何不买微软股票——慎重对待高科技企业 /131
手中的股票如果不再符合投资标准就把它卖掉 /132
第四节 六种致命的投资信念 /133
致命投资信念 1：迷信“权威” /133
致命投资信念 2：迷信“工具” /135
致命投资信念 3：迷信“内部消息” /136
致命投资信念 4：迷信“冒险” /136
致命投资信念 5：迷信“分散化投资” /137
致命投资信念 6：迷信市场的“必然性” /137

第五章 巴菲特投资法的中国式应用

第一节 2007 巴菲特中国之行 /139
巴菲特与中国股民的对话 /141
“如果中石油股价大幅回落，我会再买” /148
“我通常是在人们对股市失去信心时购买” /151

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的中国式智慧 /153
巴菲特与索罗斯——我们更需要巴菲特 /159
我们离巴菲特还有多远 /162
第二节 应对股市暴跌，巴菲特教你几招 /167
尽量避免风险，保住本金 /167
股市中究竟要注意哪些风险 /169
巴菲特教你如何规避股市风险 /172
股价下跌正是投资的好机会 /173

第六章 巴菲特的演讲与经典案例
第一节 巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲 /175
做个成功者：100％拥有你自己 /176
对日本股市的看法：不要做低回报率的生意 /178
“为什么聪明人净干蠢事” /179
“从事热爱的工作，每天你会蹦着起床” /183
“我只喜欢我看得懂的生意” /185
如何决定一个合适的价格来购买企业 /188
对可口可乐的看法：我喜欢他们的诚实 /191
“我的失误不是做了什么，而是没有做什么” /193
“我们不读那些预估利率、企业利润的文章” /195
“去一间没有任何人的屋子考虑投资” /196
第二节 巴菲特投资的成功案例 /198
持有可口可乐 19 年，赚了 7 倍以上，赢利 88 亿美元 /198
美国运通公司：投资 14．7 亿美元，赢利 70．76 亿美元 /199
富国银行：投资 4．6 亿美元，赢利 30 亿美元 /200
吉列公司：投资 6 亿美元，赢利 37 亿美元 /201

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GEICO：增值50倍，赢利23亿美元 /201
大都会/美国广播公司：投资3.45亿美元，赢利21亿美元 /203
持有《华盛顿邮报》33年，赚了128倍，赢利16.87亿美元 /203
中石油：投资4.88亿美元，4年赢利35.5亿美元 /204

附录：巴菲特赠你66条黄金法则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章↓

巴菲特的投资生涯

第一节 两个世界上最有钱的人的较量

随着福布斯 2008 全球富豪榜的排名出炉，比尔·盖茨雄居 13 年的世界首富的位置拱手让给了巴菲特。有人说，这是“资本投机”对“产业扩张”的胜利，因为资本运作的投机利润远远高于产业发展逐步扩张所带来的收入，就算这个世界所有的互联网用户都把钱交给盖茨，其圈钱的速度也不及巴菲特在金融界的资本投机。他们惊叹地说：“有什么实业可以获得如此高速膨胀的暴利呢?”

然而，这正是很多人对巴菲特的解读之误，或者说是颇为迷惑之处。从某种意义上，巴菲特与比尔·盖茨代表了两种截然不同的投资理念和“圈钱”途径。他们之间的较量，更像是全球资本界两种经营方式的比拼和角力。诚然，股票投资带有一定的投机成分，任何一个股票投资者，同时也都是价差获利的投机者。但是巴菲特在财富排行榜上击败盖茨的根本原因在于，他不但是资本投机市场的圈钱者，同时他还是产业经营的战略投资大师，因为他每选一只股票，就等于投资一家企业。这正是巴菲特在这个时代的伟大之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特取代比尔·盖茨成为世界首富

2008年的3月6日，在中国股市陷入新一轮低迷的同时，美国《福布斯》杂志公布了最新的全球富豪榜排名，现年77岁的伯克希尔·哈撒韦公司董事长巴菲特的个人总资产一年内从520亿上升至620亿美元，超过比尔·盖茨和墨西哥电信巨头卡洛斯·斯利姆·埃卢，成为全球新首富，也再次成为了全球金融界和股票投资者议论的热点人物。墨西哥人以600亿美元的个人财富提名次席，而前首富盖茨以580亿美元的身家滑落到第三，让人备感惊讶。

这个排行榜向人们传递的最刺激的信息在于，巴菲特打败了连续13年霸占全球首富宝座的盖茨，成为了财富界新的旗手和领航人。而且事实就发生在中国股市陷入低迷的时间段里，这更让我们感到一种不可思议的神奇。巴菲特是如何在股市中获得成功和胜利的，他的投资策略与魔力究竟何在？这一点不仅让刚出茅庐的中国股民备感兴趣，也正是全球股民普遍关心和“偷窥”的秘密！

伯克希尔公司的股价从去年7月到今年的2月11日（《福布斯》计价日），上升25%，股市东风劲吹，直接推动了巴菲特总财富的增长。而微软公司的股价却从今年的1月31日到2月11日下跌了15%。升跌之间，两人的位置已然互换。虽然不能排除微软宣布收购雅虎带来的股价影响，使得盖茨一时间马失前蹄，但巴菲特几十年如一日的业绩积累所推动的财富增长速度，超越盖茨早已经是指日可待，只不过宣判的权力掌握在时间法官的手中。

在过去的一年中，盖茨的个人总财富只增长了20亿美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而巴菲特则多出了整整 100 亿美元，是盖茨的 5 倍。同时超过盖茨排名第二的墨西哥巨头埃卢，财产在短短两年的时间内翻了一番，速度更是快得惊人。也许 13 在西方真是一个不吉利的数字，盖茨在世界富豪榜的首位恰好待了 13 年，就被自己的好朋友兼慈善事业的忠诚伙伴巴菲特所超过。

从《福布斯》的分析可以看到，巴菲特的身价暴涨主要因为旗下公司的股价飙升。他对优质股票投资的执著，价值投资的长线经营理念，终于在今日取得了卓越非凡的成果。放长线钓大鱼，只要鱼足够大，无论线有多长，收获总是丰厚的。财富的经营事实就是如此，没有任何可供统一的形式，无论是产业开发或者资本圈钱，长线或是短线，唯一的判断标准就是利润。反过来，利润的体现形式又是多种多样的，短期投机，长期控股，还有像盖茨这样垄断性质地通过产业技术开发从全球获取源源不断的利润。

我们这本书所要探讨的，便是巴菲特的经营投资方式到底有何不同。他在数字上击败了盖茨，是否意味着也是投资理念的胜利呢？对中国股市现今的状况来说，是否就是一盏迷雾的大海上指航的明灯呢？我们的市场为何不能培养出一个中国的巴菲特？中国的古人说："大道至简。"真正伟大的智慧，总结出来其实都很简单，很好理解，其所运用的通常都是一些事物发展的基本规律。就像一道极难破解的数学题，当你看到运算过程的时候才发现计算原理是那么的普通。同理，真正高明的投资之道，其实也只需要很少的几个基本原则，简单有效，利于归纳，易于学习。

巴菲特投资法则的独到之处在什么地方，我们如何从他的投资历程以及成长背景中获益，他的投资业绩为何如此出众，他的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资策略有何与众不同之处，特别是作为中国的普通投资者，怎样将巴菲特的投资策略简洁明了地总结出来，运用于中国市场，牛市怎么办，熊市又该怎么办？我想这正是大家研究和学习巴菲特的目的。

★资料链接：2008年度全球富豪榜前10名

新首富：巴菲特　　个人总财富：620亿美元

评析：旗下公司的股价上升25%，在2007年12月时，每股曾达到15万美元，并使巴菲特的身价上升到了650亿美元，随后股价稍有回落。

前首富：比尔·盖茨　个人总财富：580亿美元

评析：微软公司宣布以450亿美元的巨资收购雅虎是个不可忽视的因素，这使得微软股价下跌15%。尽管2007年股价有大幅增长，但这一事件仍对盖茨的身价造成了影响，跌下了全球首富的宝座。

排名	姓　名	国　籍	年　龄	资产（美元）
1	沃伦·巴菲特	美国	77岁	620亿
2	卡洛斯·斯利姆·埃卢	墨西哥	68岁	600亿
3	比尔·盖茨	美国	52岁	580亿
4	拉什米·米塔尔	印度	57岁	450亿
5	穆凯什·阿姆巴尼	印度	50岁	430亿
6	阿尼尔·阿姆巴尼	印度	48岁	420亿
7	英瓦尔·坎普拉德	瑞典	81岁	310亿
8	KP一辛格	印度	76岁	300亿
9	奥莱格一德里帕斯卡	俄罗斯	40岁	280亿
10	卡尔·阿尔布里特	德国	88岁	270亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“假如你给巴菲特 1 万元，42 年后就会变成 3600 多万元”

有人将巴菲特比喻为“发酵的种子”，作为世界上最伟大的投资家，自 1956 年独立创业以来，巴菲特仅仅通过股票投资和企业收购这两种方式就积累了惊人的财富。概而括之，他的生财之道就是控股目标企业，通过企业自身良好的造血和经营能力，推动股价的长期稳定上升和高额的红利，为他带来丰厚的利润。同时，作为股票市场上的投资大师，巴菲特又有着常人所不能及的战略眼光，在“乱花渐欲迷人眼”的数据游戏中犹如闲庭信步，笑傲江湖。他的伯克希尔公司的股票达到每股 10 万美元，成为美国历史上最昂贵的股票。40 多年的投资生涯，他以 1 倍多的优势长期战胜市场，成就了前所未有的投资神话。他不但将数百人带入千万富翁的行列，还造就了更多的百万富翁，仅在他的出生地奥马哈市，就诞生了 200 名亿万富翁。

换句话说，如果你给巴菲特 1 万元，42 年后就会变成 3600 多万元。甚至有人说，如果你在巴菲特刚开始创业的时候就交给他 1 万美元，成为他公司的股东之一，那么当时光来到 21 世纪的时候，你的这笔钱已经变成了 2 亿多美元，成为超级富豪。要知道，在巴菲特 26 岁刚创业时，筹集到的资金总额不过才10.5万美元，他自己投入的钱才 100 美元。1956 年他的公司成立，到了 1969 年，年复合收益率高达 29.5%，远超道琼斯工业指数年复合收益率的 7.3%，整整 4 倍的优势！当年他解散了合伙公司，开始专心经营他的伯克希尔公司，到 2005 年，伯克希尔的每股净资产从 19 美元增长到了 59377 美元，年复合收益率为 21.5%，同期的美国标准普尔 500 指数的年复合收益率只为 10.3%。数据说明一切，巴菲特就像一个庞大的造钱机器，吞入的每一笔钱，都会以几倍、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几十倍乃至成百上千倍的回报从出口源源不断地回赠给投资人。

他因此被称为股神，是不可战胜的奇迹。他在财富的土壤中播散理性的种子，收获疯狂的果实。从 1965 年到 2006 年，他的投资收益率为 3600 多倍。今年的《福布斯》排行榜出炉后，一位美国财经记者感慨地说："我敢肯定，当巴菲特退出历史舞台后，他会成为人们心中一座最高大的雕像，未来的美国不会再有人达到这个纪录。"他的欷歔既是对巴菲特投资才华的赞誉和敬佩，也是对未来美国经济的担忧。在他看来，伟大的巴菲特之所以伟大，是因为恰逢其时，赶上了美国经济的黄金时代。就像一根杠杆可以撬起地球，是因为找到了那个伟大的支点。

事实果真如此吗？巴菲特创造如此惊人的业绩难道只是缘于美国经济的坚挺？当然不是，否则全美国就不会只有一个巴菲特，正如全美国就只有一个盖茨一样，他们以不同的投资理念殊途同归，成为同样伟大的人。为什么他可以做到这一切？巴菲特长期坚持的投资法则和基本策略起到了至关重要的作用。他说："我最喜欢持有一只股票的时间是永远。"长线投资的理念保证了他实质上并不是在炒股，而是在借助股市的力量经营企业。而且他保持着惊人的理性，他给自己总结了三个特点。

①反贪：拒绝对金钱的贪婪，否则必将导致上帝的惩罚。巴菲特这样说，也在这样做。"在巨富中死去，将是一种耻辱。"巴菲特也信奉这句话。他从 1956 年以 100 美元起家，至今积累了 500 多亿美元的财富，相当于人民币 4000 亿，但他在 2006 年却宣布将把他 85％的个人资产全部捐献给慈善事业，大约 400 亿美元。巴菲特将财富的积敛视为一种游戏，而游戏的最后是必须回赠社会。

②反恐：巴菲特建议人们要克服对股市动荡的恐慌心理，牛市并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会永远持续下去，同样，熊市也只是市场的调整手段，反弹也是必然的。这个规律不可回避。在股票跌到最底的时候，要勇于在最底部吸纳建仓，抓住低价购入的最佳时机。同时，也要敢于果断地抛出。比如巴菲特曾经在一天之内连抛除三支重仓股之外的所有股票，一天损失了接近 4 亿美元，但这三支重仓股却在最后给他带来了 64%的收益。

③反动：正如上面讲到的那三支重仓股，巴菲特一直长期持有，决不会因为市场的短期动荡而抛弃这些业绩优秀、业务出色的好公司的股票，从而战胜了市场。这三只股票是华盛顿邮报、大都会美国广播公司和 Geico 保险公司（政府雇员保险公司）。

巴菲特如此做的原因是基于对经济大势的信任，他认为美国乃至世界经济尽管会不时经历波折，但其大势是不断向上走的，总体趋势发生倒退的概率几乎为零。正像他相信人类的科技发展是绝不会倒退一样。因此，股价的波动只是表面现象，是市场的某种调整或暂时反映出来的数据。而最本质的东西是股票背后的公司，一定要紧紧抓住这个问题的核心，只要公司的经营业绩出色，股票价格在相当长的一段时期内，其走势肯定是向上涨的。看到这一点，就不难理解为何巴菲特的投资收益率是如此之高了。他坚持价值投资，肯定市场的总体价值，从而去寻求那些内在价值被市场低估的企业。一旦购入，就坚持做长线，牢握在手，精心经营，等待它的升值。巴菲特最大的优点，还在于他能够从鱼龙混杂的市场信息中做到独立思考、正确思考、逆向思考。在股市中，真理往往掌握在少数人手里，就是这个道理，股市中的大部分人都是盲从者，只有像巴菲特一样看透股票的本质，才有可能取得像他一样的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 “他满肚子都是挣钱的道儿”

生于股市崩溃期

（1）家族背景

巴菲特说过，他是彻头彻尾的现实主义者，只对现实感兴趣，从不抱任何幻想，并且喜欢自己目前从事的一切。作为世界公认的股神、投资大师，却对未来缺乏任何充满想象与浪漫色彩的兴趣。不得不说，这与他童年的经历和家族背景有着极为重要的联系。

1930 年 8 月 30 日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥玛哈市。那段时间，正是美国股市大崩溃的时期，一些人跳楼了，更多的人则是躲在家里，对未来充满绝望。巴菲特的父亲霍华德·巴菲特就是受害者之一。老巴菲特不仅是当地的共和党议员，还是一名股票经纪人，1929 年的股市崩盘之后，老巴菲特不敢给遭受损失的人们打电话，生活就像一夜之间跌入黑暗的深渊。就是在这种情况下，巴菲特开始了他的童年。母亲在怀孕的时候股灾爆发，父亲是倒了大霉的股票经纪人，巴菲特一出生就与股票产生了密不可分的联系。不过颇为戏剧性的是，这种看似可怕的霉运却在巴菲特这里转化成了百战百胜的鸿运，几十年后，这个由惶恐不安的母亲怀抱着的孩子成为了世界上最有钱的富豪和最成功的投资大师，上帝就像跟巴菲特家族开了个天大的玩笑。

17 世纪的时候，欧洲掀起了向美国大陆的移民潮，巴菲特家族就是在那时来到了美国。巴菲特的曾祖父约翰·巴菲特身为法国新教徒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后裔和毛纺织工匠，是这个家族来到美国的第一人。而祖父西德尼·霍曼·巴菲特则是到达内布拉斯加州的家族第一人，1869 年，他在奥马哈市的第十四大街开了个小杂货店，以此维持家庭生活。当时用来进货的工具是一辆由骡子来拉的四轮车，除此之外就是规模并不大的售货架和一间勉强经营的小店了。当家族到了霍华德·巴菲特这一代，却对经营杂货店一点兴趣都没有，而是成为了一名股票经纪人，并在巴菲特一岁的时候成立了一家经纪公司。这个选择对儿子的未来影响有多大，当时的霍华德·巴菲特决然料想不到。

巴菲特的母亲利拉·斯塔尔出生在内布拉斯加州一个偏僻不发达的小镇西点，利拉的父亲是一家周报（《卡明县民主报》）的老板，但利拉的家境并不好。她还有一个哥哥和两个姐妹，因为母亲身体不佳，利拉从小就担当了很大的家庭责任，保护两个姐妹，协助父亲的工作。因此，利拉很快掌握了印刷方面的技术。在学习的间隙，她去帮报社做印刷工作，每个动作都像熟练的工人。这还远远不够，16 岁时，利拉为了挣学费开始寻找工作，一次偶然的机会，她遇到了霍华德·巴菲特，改变了自己的一生。这段经历颇有传奇性，利拉去《内布拉斯加日报》应聘找工作，面试的人恰好是霍华德·巴菲特。当他第一眼看到利拉时，就被她不凡的气质所吸引，特别是利拉的幽默、聪明和睿智，更是让他大为倾心。霍华德·巴菲特问她：“你是学什么专业的?”刚刚高中毕业的利拉稍作思考，回答说：“我的专业就是结婚。”霍华德·巴菲特也幽默地说：“这可是一门不切实际的课程。”良好的第一印象让他们打下了爱情的基础，在霍华德·巴菲特大学毕业前夕，他正式向利拉求了婚。当时光来到 1925 年的圣诞节时，两个人在西点举行了一个简单朴素的婚礼。他们没有多少收入，婚后立刻就去了奥马哈，这个当时内布拉斯加州最大的工商业城市，并在 5 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后生下了沃伦·巴菲特。

父母的初次见面和那段经典的对话，被沃伦·巴菲特多次引用，并且写进书里，这是老巴菲特夫妇的幸福见证。

(2) 生于股灾的未来股神

关于1929年的美国股市崩溃，巴菲特说过一段非常经典的话："那是我生命的开始，我内心深处对1929年的股市市场崩溃始终有一种亲切感，但那时的情况可非常不妙。"的确，那是美国历史上最为严重的一次经济大萧条，是股市不成熟期必然会爆发的也是难以预料的一种自我调节现象。经济学家对此不断地感到困惑，到现在依旧找不到解决的办法。联系现在全球包括中国股市的震荡，也许，经济弊病引起的股市危机还将持续下去。

股灾出现之前的美国实际上正陷入全民炒股的疯狂，大都市的街头，小城镇的马路边，到处都是股票推销员，忽悠民众提着钱袋子走进交易大厅。"专业人士"们不厌其烦地向国民讲解着炒股的好处，但却没人提及炒股必然存在的风险。对当时那种情况，事后有人评述说："整个美国都疯狂了，股票对美国人的吸引力远远超过了欧洲微妙的局势。"美国人的趋利热情和对财富的崇拜沸腾到极点，炒股成为了全民性的投机行为。就在利拉肚子里怀着巴菲特的时候，纽约股市已经涨到了历史最高点，人们觉得没有任何投资比买卖股票更赚钱，钞票就像上帝对他忠实子民的赐予，扔在交易大厅的地板上等着有心人把它们拣回家。然而，当时的绝大多数股民其实都是短线交易，那些专业的投资商们甚至也缺乏长期和理性投资的概念。没有人想到这只是一个终究要破灭的神话，泡沫吹得越大，当它爆裂的时候伤害性也就越强。而且，股市的交易量早已超过了经济发展的实际需要，众多股民采取的办法都是以股票作为抵押，进行信用交易。那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦投机者信用度下降，必然就要增加保证金，于是为了拿出这笔资金，就只能抛售更多的股票。由此带来的结果就是股价下跌，这是恶性循环，而且是由全部美国人参与的经济自杀行为。

我们来看看作家 G. 托乌斯和摩根・威特斯在《1929 年大萧条的内幕》一书中描写的疯狂景象：即使最小的工厂，车间也都安放着大黑板，每隔一小时就有专人写上最新的交易行情，向人们兴奋地传播，和交易所的信息同样准确；郊外的农场安装着高音大喇叭，人们随时用它收听电台播报的股市信息，以便及时作出反应，买进或是卖出；出租车司机跟你讨论的话题只有股票，除此之外大概都不感兴趣；去住宾馆的时候连门口的鞋童都会向你介绍当天的热门股票，他们向你殷勤推荐，以期获得你的赞许；地铁乘客投诉车厢内没有安装信息传输设备，导致人们在坐车的时候无法炒股，这真是耽误了人们赚大钱的宝贵时间。

包括霍华德・巴菲特在内，似乎每一名参与股票投资的人都感到美国的明天是美好的，就像一个美妙无比的梦境，它必会永恒地持久下去，不会有醒来的那天。但事实不会依托人们的意志存在，1929 年的 9 月份和 10 月份，股价开始下降，10 月 24 日那天，出现了规模宏大的抛售狂潮，股市正式崩溃。天一下就塌了，塌得是如此彻底，从高空向地面全力冲刺，像彗星撞上了地球，没有任何的挽回余地，人们目瞪口呆。当天，美国钢铁公司的 65 万股票以每股 179 美元出售，可惜无人问津，紧跟着股价迅速下跌。所有的公司股价都像得了传染病，一个接一个地向下狂跌。昨天还被当成金山和银山抱在怀里的股票，瞬间就变成了废纸，即使街上的乞丐，都懒得看它一眼。股灾导致了很多投资者的自杀，包括一些不幸的公司老板，他们大多死在股价信息板前。大量的经纪人破产，跳楼，他们无法面对自己的客户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些昨天的百万富翁们一觉醒来，已经变成了穷光蛋。贫富之间的转变是如此之快，有些还在大海开着游艇度假的富豪突然接到电话，告知他已经欠下了银行一笔巨额债务，成了比贫民窟的穷人还要悲惨的负债者。股灾就像非洲每年一度的大蝗灾，铺天盖地而来，所到之处面目全非，生气全无。投机者一贫如洗，很多银行也破产了，美国经济宣布瘫痪，整个西方经济都出现了大萧条，波及欧洲与日本，也不同程度地影响到了水深火热的中国。

一夜之间，遍地穷人。前天还视金钱如粪土，今天就得把一分钱掰成两半花。为了省钱度日，大家想尽了办法，比如灯泡换成了耗电最少的，香烟抽最廉价的，刮胡刀片锈了就磨一磨接着用，衣服穿旧了缝补一下，大人将自己的衣服改小了给孩子穿。更重要的是吃的东西，街上到处是等待救济的人，面包店的窗前挤满了人，通宵排队才能买到几块冰凉的面包。这样的糟糕情况，并不富足的巴菲特家族也无法避免。霍华德·巴菲特受到股灾的打击，躲在家里不敢出门，利拉还曾经因为生活中的过度操劳高烧了很长一段时间，差点要了她的命。家境贫苦，前路未卜，这就是巴菲特出生时的环境。他第一眼看到的世界便是股灾后的萧条景象，到处是人们绝望的眼神，又有谁能够想到这个孩子会为将来的美国带来好运呢?

在他一岁的时候，父亲所在的银行倒闭了，作为股票经纪人的霍华德·巴菲特失业了。由于银行关门大吉，家里的存款也因为没能及时取出来而变成了毫无意义的数字。困境就像人的双腿陷进沼泽地，越挣扎就陷得越深。失去收入来源的霍华德·巴菲特跟人合伙成立一家公司，决定经营证券、市政公司和一些债券的投资。在当时低迷到谷底的股市背景下，结果如何可以想见：业务冷清，收入微薄，举步维艰。但是巴菲特有一对伟大的父母，霍华德·巴菲特从未想过放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弃，为了给孩子营造良好的成长环境，他从不将失落的情绪在小巴菲特面前展示。而利拉则一直鼓励着丈夫，为了让他吃得更饱一些，她甚至悄悄减少自己的饮食，保证丈夫获得充足的营养。为了省钱，利拉不再去教堂，每次都可省下 29 美分。小巴菲特就在这样的困苦生活中渐渐地长大了，人们因为股市崩溃而惊惶失措、无路可逃的眼神，深深地印在了他幼小的心灵里，这些场景在大脑中留下的潜意识，对他将来的影响非常重大。

（3）崩溃的天堂

①丘吉尔亲眼目睹

1929 年 10 月 24 日，是美国人永远不会忘记的日子，当时尚未担任英国首相的丘吉尔正在美国访问，恰好看到了这一幕百年难遇的人间悲剧，后来这天被称为“悲惨星期四”。他根据现场的采访写了一篇报道，发表在《每日电讯报》上。他说：“这些人抱着几大捆的股票寻求买主，它们已经贬值一半甚至更多了，但无人有勇气接受这些礼物。”其实这已经不是礼物了，更像是魔鬼的催命符，比战场上的炮弹还要让人恐惧。

丘吉尔同时还记录了两位银行家和一位经纪人因为破产自杀的消息。这类事情在那些日子每天都在发生。很多人无法面对现实，只好去死。

②金融巨头救市未果

面对糟糕透顶的形式，当时全世界实力最强的美国国家城市银行的总裁查尔斯·米歇尔联合众多大银行家，拼命买进股票，希望能够阻止股价疯狂的下跌。尽管他们付出了数百万美元的巨大数目，但对股灾来说却杯水车薪，犹如飞蛾扑火，没有起到任何的效果。在以往很多的股市危机中，这一招往往会收到显著的效果，可见情势之急，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

灾难之大。

③25 年熊市的开始

道琼斯指数是美国经济的晴雨表，也是世界经济的风向标。这次股灾，让美国股市经历了长达 25 年的熊市。1929 年 9 月 3 日创下了股票价格的最高顶点，直到 1954 年才重新达到了这一纪录。

④美国国会立法整顿

教训值得总结，也必须总结。美国人铭记了股市危机带来的灾难，意识到证券市场背后存在着大量的机制不健全的问题。股灾过后，国会进行了立法的补救措施，开始从根本上规范美国金融市场，从法律上对证券市场进行严密的管理，制订了很多法律，如《证券法》(1933 年)，《证券交易法》(1934 年)，《持股公司法》(1935 年)，《信托契约法》(1939 年)，《投资公司法》(《投资顾问法》)，(1940 年)，经过一系列亡羊补牢的措施的实施，最终形成了一个对全美证券市场完善严密的管理网络，为后来股市的复兴打下了坚实的基础。

“他满肚子都是挣钱的道儿”

说起童年时期的巴菲特，伯克希尔公司的股东欧文·弗斯特举了一个例子：“多数孩子都会心满意足地喝着从机器里倒出来的汽水，只有巴菲特常常捡起汽水机旁被人丢弃的瓶盖，认真地将它们分门别类，数一下瓶盖的个数，看看哪一种牌子的汽水卖得更快。”作为巴菲特早期的投资合伙人，弗斯特对他的成长史可谓知之甚深，是最有发言权的人。只听他这段话，我们眼前就已经浮现出一个满肚子都是挣钱想法的精力旺盛的小孩的形象。

正像他所言，巴菲特自小就对数字产生了浓厚的兴趣。他和小伙伴一块攀上高楼，俯瞰下面道路上的汽车，拿着本子快速地记下来往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

车辆的号码牌照。他们做一些比试记忆力的游戏，比如小伙伴读出一些城市的名称，巴菲特紧跟着报出这个城市的人口数量。更有意思的是，他还经常计算报纸上每个字母在文章中出现的次数。他对数字的组合十分着迷，喜欢四处走动，用一个名字叫做金属货币兑换器的玩具兑换零钱。这个过程和拥有金钱的感觉使他深深地沉醉，还有那些好玩的数学计算题，用最快的速度去计算复利的利息，只要是涉及财富数字的计算，他都大为钟情，认为这是一种极为消遣并且前所未有的娱乐方式，这类游戏贯穿他的整个儿童时期。

这些并不能满足他的想象力和勇于尝试创造的天性，还是少年的巴菲特开始做生意了，他的第一宗生意是软饮料。他花 25 美分买了一个装有六瓶可乐的手提式厚纸板箱，然后每瓶以 5 美分的价格卖出去。母亲利拉回忆过儿子的此次商业行为，巴菲特也曾在 1989 年伯克希尔公司的年度报告中写到此事。巴菲特说："1936 年，我从爷爷的杂货店购买可乐，然后在附近兜售，每箱赢利 5 美分。这种零售方式，使我及时注意到一些产品的商机。"他是 5 岁的商人，在家外面的过道上摆小摊，卖口香糖，后来又跑到繁华市区卖柠檬汁，挣行人们口袋里的钱。事实上，这种举动的原因并不完全出于兴趣，当时他的父母每天忙于生计，为衣食犯愁，巴菲特因此产生了一个异常坚决的愿望，立志成为一个非常富有的人，让父母安享生活，不再这么辛苦。

有人说，伟大的理想总是植根于良好的品德，而良好的品德又通常产生于儿时对世界的认识。对世界的第一印象通常会决定人的最初理想，对人的一生都会有重大的影响。巴菲特生于股灾之中，因为大环境的影响，家庭生活十分拮据，这对他对自己人生的选择具有很大的影响。他崇拜自己的父亲，立志要从事父亲的职业，在股票市场大展身手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7岁时，巴菲特在医院接受了盲肠手术，他在纸上写下了很多数字并给护士看，说这些数字就是他将来的财产。虽然护士惊叹之余对眼前这个小孩的雄心壮志表示不屑，但他对自己的理想坚信不疑，用对金钱的梦想支撑着他度过被疾病折磨的痛苦。他自信地说："我现在没有多少钱，但总有一天我会很富有的，我的照片也会出现在报纸上，记者都会来采访我。"今天，人们忆及此事，只能感慨上帝的神奇，已经为美国提前创造了未来股神的天才头脑。

8岁时，巴菲特开始阅读大量有关财富的书籍，特别是股票方面的知识。其他孩子看到这类书就大感索然无味，扔到一边去玩扑克游戏，而他读得如痴如醉。时间长了，他的股票知识越来越丰富，竟然学会了根据行情绘制价格的升降图表。老巴菲特出门上班时，问孩子们需要什么礼物，有的要漂亮娃娃，有的要好看的丝带，巴菲特索要的礼物是——股票行情机的纸带。他用这些研究股票价格的变化规律，以至于有一天，老巴菲特发现儿子竟然可以用标准普尔指数解释那些晦涩难懂的报价符号了，而他可是从未主动向儿子传授过这些专业知识的。这是一个令人震惊的事实，现在有谁可以在七八岁的年龄了解到这些层面的信息，并且津津有味乐此不疲？我想我们大部分的时间都花在了看动漫或者互联网上了。

到了9岁，巴菲特在大搞市场调查：他和拉塞尔去街头的苏打水机器旁把瓶盖全部运走，存在自己家的地下室，查清它们的数量。他要知道哪一种饮料的市场销量最大。他和拉塞尔跑到高尔夫球场当球童，每月挣3美元的报酬，这些钱让他兴奋，是一笔不小的收入。同时，他把旧的但还可以再用的高尔夫球杆标上价格让邻居去卖，他从中收取提成。真是绝妙的头脑，从不浪费看似无用的资源。他还在公园里建了高尔夫球亭，尽管赚不到太多的钱，但着实红火了一把。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他 10 岁的时候，他已经跑到老巴菲特的办公室里，去做些债券及股票表格之类的工作了。

一个被传为经典的故事是，巴菲特看着街上来来往往的人流，对他的小伙伴说："要是有办法从他们的身上赚点钱就太棒了，不赚这些人的钱真是很可惜。"他对母亲利拉说："赚钱，并看着它慢慢地增多，我觉得这真是一件很有意思的事情。"

那时他最喜欢看的书是《赚到 1000 美元的 1000 招》，里面全是一些白手起家的故事，用来启发人们去获取财富的智慧，成为经营财富的高手。巴菲特研究这些故事，并想象自己将来的创业景象。他深深地记住了这本书里的一句话：立刻行动，无论选择什么，千万不要等待。

现在明白巴菲特为什么会成功了吗？秘诀在于从不浪费一寸光阴，即使是天真无邪的童年时代。他 5 岁时就有了发财的梦，而且立刻付诸实施，哪怕只是几美分的收入，也让他欣喜。关键的是，他喜欢看着钱的数量慢慢增加，但是他并不贪恋钱财，没有被钱财绑住灵魂，而是努力去做财富的支配者。巴菲特在自己的遗嘱中把个人财产的 99%捐给慈善机构，只留给自己孩子 1%，说明他这一生都是将赚钱作为一种排除私念的游戏。他还说："我希望孩子们有足够的钱去做喜欢的事情，但却不希望他们因为太多的钱而什么都不干，变成一个懒惰的人。"

有心理学家说，每个人在 5 岁之前都是天才。我们应该去细心发现孩子的兴趣和爱好，尽可能地给他创造条件，开发他的天才，那么孩子一定会渐渐表现出某些超强的特质，成为这个社会需要的人。可惜很多家长没有注意并且加以培养，绝大多数人的"天才"都被扼杀了。幸运的是巴菲特父母没有对他进行约束，而是任他发展，所以巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特的成功绝非偶然，而是在小时候就已经打下了一个非常好的基础。

11 岁跃身股海，购买平生第一张股票

1942 年 4 月份，11 岁的巴菲特被股票吸引住了，他开始小规模地尝试，以每股 38 美元的价格，为自己和姐姐分别买进 3 股城市设施优先股的股票。这笔投资动用了他的全部资产。他在股价升至 40 美元时抛出，扣除拥金后，赚到了 5 美元的纯利。更值得人们叹为观止的是，这家城市服务公司的股票在后来几年涨到了 200 美元，无论偶然还是其他什么原因，都证明了这个 11 岁男孩投资眼光的准确。而这 5 美元的收入对他具有巨大的历史意义，让他终生难忘。在接受《福布斯》的采访时，巴菲特说："我好像在茫茫黑夜中看到了来自远处的明亮灯光，我在 11 岁时就对股票非常感兴趣，父亲是股票经纪人，我帮他做资料，看行情，阅读格雷厄姆的《证券分析》，汲取了大量的知识。嗯，那段经历非常重要。"

在学校里，许多人都把他当做股票专家，连老师也喜欢去他那里挖一些相关的知识。他对股票市场的投资理解得极为透彻，并且总结出了一条至理：永远不要被别人的言论左右。他这么说，也是这么做的，就像在 20 世纪 70 年代，新闻业的发展前景不乐观，几乎每个人都在抛出股票，巴菲特却大量地购进媒体股。因为他发现了新闻业在现代社会中信息传播的独特优势，这让新闻业成为人们生活必不可少的也是关注度最高的热门行业之一。

13 岁时，巴菲特成了《华盛顿邮报》的发行员，成了美国的纳税人。但是巴菲特并不开心，他的学习成绩一般，是个经常惹是生非的"坏孩子"。这全因为他的思路敏捷，思维活跃。后来他在用功学习之余，每天早上要送 500 份报纸，黎明时分就离开家，十分辛苦，以至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于为此曾经病倒在床。当他生病的时候，母亲利拉就替他送报，但是家人从来不会动巴菲特的钱。他的积蓄装在一个小盒子里，每一分都完好无缺地放在那里。家人知道他的心思，对他十分支持。

他的商业头脑此时已经开始展现。他利用送报的时候兜售杂志，聪明的巴菲特还经常给电梯间的女孩免费送报，这样一旦有人要搬走了，女孩就会向他提供消息，以免那些人赖账悄悄跑掉。他把送报做成了大生意，每个月的收入高达 175 美元。在他 14 岁的时候，他就用这些送报挣的钱投资了一块 40 英亩的土地。他的投资意识就像是与生俱来，从小就充斥着他的大脑，似乎每时每刻都有新的主意冒出来，驱使他马上行动，一刻也不迟疑。他和精于修理机械的好朋友唐·丹利在理发店里设置了弹子机，和理发店老板商量好五五分成，这个主意取得了巨大成功，生意兴隆，市场迅速扩大。不过，年轻的巴菲特并没有被利润冲昏头脑。他很冷静，喜欢在较偏僻的地方选择地址，免得被流氓和黑社会分子收取保护费，进而控制他们的生意。

还有比这样更精彩的少年时代吗？1947 年，巴菲特中学毕业，成绩优秀，在 370 人中排名第 16。年鉴上对他的评价是：喜欢数学，是一个未来的股票经纪家。这一年他才 16 岁，还没有成年，已经展露远大的理想和高人一等的才华，而且他已经赚到了 5000 多美元，精读了超过一百本的商业书籍。在父亲的坚持下，他去了沃顿读书，可是巴菲特对这里十分厌倦，他讨厌那些教授们，认为这些人虽然有着完美的理论知识，但却对如何真正赚钱一无所知。他的大部分精力都放到了费城的股票交易所。他的心早就飞到了实战的战场。

他和同学唐·丹利共同出资 350 美元购买了一辆 1928 年产的劳斯莱斯轿车，对外出租，每天的租金为 35 美元。唐·丹利后来成为了蒙桑托公司的技术董事，现在已经退休了。忆及这段往事，他大为感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慨，说："这辆车当时已经是废铜烂铁了，摆在巴尔的摩南郊的废品旧货站，作为交通工具，已经没什么价值。它被叫做女士购物车，前面一个供司机用的折叠坐椅，后面有个双人座椅，但沃伦坚持把它改造一番，于是我们成功了。"

1949 年，18 岁的巴菲特到了内布拉斯加大学读书，继续深造。但这时的巴菲特只是名义上的学生了，他做着全时的工作，经常打桥牌，却依旧拿到了 A 级的学业成绩。他的积蓄已经有 9800 美元，都是通过这种小投资赚来的，这让他的信心更加充足。

他已经迎来了辉煌人生的开始，决心大干一番。

"巴菲特不善于拧螺丝帽，却擅长心算"

唐·丹利对那时候的巴菲特有着高度的评价："沃伦不善于拧螺丝帽，也不会做任何技术性的工作，但他擅长心算。"

巴菲特的这一特点后来体现在了他的投资生涯中，成为他的成功秘籍，那就是别人永远无法学会的"简单哲学"。面对一座山峰，他总能找到到达山顶的最佳路线，而不是像其他人那样费时费力地拨开灌木和石块，绕很长的圈子。他思考事物的本质，然后找到根本的解决办法，并坚持一直去做。他买便宜货，从股市上买进那些价格远低于其内在价值的股票，长期地持有，直到价格翻倍。他惊人的记忆力和心算能力保证了他可以不借用电脑以及其他的一些股票投资的现代工具。他是投资界的另类，与华尔街整体表现的气质截然相反，似乎格格不入。因为他身上没有现代气息，完全不像个超级富豪。他远离纽约，待在自己的家乡小城奥马哈，房间内只有两样东西：各类年报和报纸资料，电话。他的身边没有成群结队的专业研究人员，他不靠那些烦琐的数据分析下达决策，只是阅读大量的企业年报，从中判断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哪些是真正的便宜货，然后买进。

他不需要太复杂的外部措施，在股市从不亏损的能量来源于强大的内心，简单就是他的力量。这些特质早在少年时代就已表现得淋漓尽致。唐·丹利说："人们都在忙碌着做些具体的工作，他只是站在一边，读商业方面的书给我听。中学毕业前，他已经读了 100 本商业方面的书籍。有时，他叫我报出 20 个两位数的数字让他心算，结果是准确无误！"

除了出租劳斯莱斯轿车的生意，年轻的巴菲特和唐·丹利两个人还有别的生意，经营花生自动售货机和弹子机。他们将弹子机生意取名为威尔逊游戏机公司，做得一本正经，十分投入，并且在当时的人们看来很有意思。唐·丹利说："我当时就知道他肯定是一个赢家，因为没人比他精明，他简直就是最精明的美国人。"持有这个评价的并不止唐·丹利一个人，凡是见过巴菲特的，都会产生这种感慨。

早在读小学时，人们就给巴菲特取了一个外号："不洗澡的巴菲特"，以此来比喻他的特立独行，他的身上始终体现着一种孤独和我行我素的气质，但他和同学们的关系处得非常好，可谓融洽至极。这种性格让人感到诧异，老早就感觉到这个孩子是个可塑之才，早晚会成大器。他和姐姐多丽丝去西点军校附近的农场过暑假，是因为父亲希望巴菲特能在那里明白努力工作的重要性，但是效果适得其反，巴菲特并不认同智慧和知识需要像在农场里辛苦地犁地耕田一样获取。他对繁重的体力劳动一点兴趣都没有，却利用这段时间阅读了大量的书籍。农场的布莱恩特夫人说："他的姐姐做得很认真，但我从来没见他在农场扶犁耕过田，他倒是读了很多的书。与我见到的人相比，他太安静了，是个勤于思考的人。"

有人后来这样评价巴菲特："他是一个靠自己的努力成功的人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，他的成功不会归功于任何人。”巴菲特喜欢靠思索解决问题，他自身就具有一切非凡能力，并不指望一部冷冰冰的机器可以办成多么关键的事。不能够拧螺丝帽，不代表他不具备足够的恒心和毅力。比如当很多年轻人在打篮球的时候，巴菲特却利用这段时间读完了《华尔街时报》，他把朋友们约出来打球，自己却躲到一边读报，直到累了才加入体育游戏。

“他惜时如金，并且明白自己想做什么，怎么做，所以他成功了。”人们说。

唐·丹利回忆了当年巴菲特给他写信，讨论如何为他手中的钱进行投资的事。唐·丹利继承了父母早逝后留下来的 6000 美元，他们要合伙做点事情。当时是 1951 年，唐·丹利说：“巴菲特与众不同，可是说实话，我并不知道他能走到今天这一步，站得这么高。”不过，时光来到 1961 年的时候，他下定决心把 25000 美元投进了巴菲特的合伙公司，又购买了伯克希尔股票，从来没有抛售过任何一股。直到今天，他每天都上网查看伯克希尔公司的股票价格，长期持有了 30 多年的时间，却一股也没有抛售。他说：“它目前的价格对我来说没有任何意义，但我将坚持每天至少查看它一次，在某种程度上，我渴望重温巴菲特合伙公司的美好时光。”这是他对巴菲特的信任，也是对他独特的思维能力和他们的友情的认可。

巴菲特成为了美国神话一般的人物，他不同凡响，无论是财富，还是价值信念，做事风格，都为人津津乐道。历史上同时代的大富豪，比如像石油大王洛克菲勒，钢铁大王卡内基，后来的软件大王比尔·盖茨，他们的财富都是来自一个产品或者某项发明，继而垄断一个行业，而巴菲特则是纯粹的投资，对股票和企业的投资。他不是从头做起，更像是中途介入，把前景看好的“半成品”加工成质量上乘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的“畅销品”，并因此成为了美国投资业和企业的公共导师。

他从小养成的独特思维在其中功不可没。四十多年的投资生涯，他没有用过财务杠杆，没有投机取巧（尽管他是股票投资者），没有遭遇过大的风险，甚至也没有哪年亏损。他一直保持良好的态势，没人可以与他相比，不，没人可以接近他。在很多专家和投资人看来，这就像个奇迹，因为太不可思议了。于是有人将他的著作视为《圣经》，将他说的每一句话都当成投资宝典，牢记在心。

然而，也许刚刚被他在财富排行榜超过的比尔·盖茨最有资格总结巴菲特：“虽然沃伦有大量的格言值得铭记，但只将这些格言记在心里是远远不够的。”的确，巴菲特最过人之处，还是在于他的行动能力，因为他在 11 岁就已经买了平生第一只股票。

第三节 “股神”是这样炼成的

100 美元起家的公司

巴菲特现在有几百亿美元的资产，但是谁能想到他刚起家时的投入成本只有 100 美元？100 美元，这就是传奇股神腾飞的起点。

1956 年，巴菲特组建了自己的合伙人公司，总资金为 10.5 万美元，作为总合伙人的他投入了 100 美元。当时，他是带着 14 万美元的个人资本回到家乡奥马哈的，这个合伙人公司也是一帮从小玩到大的朋友一起筹建。从这时起，他有了自己的第一个努力目标——巴菲特有限公司。事实上，这个公司的股利政策有点奇怪，巴菲特尽管投入最少，却可以支配除去股东 4%的年利润后的全部公司资产，这里面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有75%归合伙人，属于巴菲特的是25%。

为什么会这样？因为合伙人对他信任有加，那时已经认定巴菲特将带领他们创造一片光明的未来。公司成立后，业务马上不断地成长，吸纳的新的资金也越来越多，合伙人也越来越多，很快就走上了正规。但是巴菲特唯一拥有的东西就是自信，在庞大的美国金融市场面前，他的过去几乎是一片空白，没有作为独立操作者的辉煌业绩，哪怕是一次成功的规模较大的经历也没有。可是，所有的合伙人都决定让他自由运用客户的资金，因为巴菲特的才华需要对公司的权利的绝对支配和控制，巴菲特不希望有人来干涉他在股票投资方面作出的任何一条决策，以保证自己的想法可以彻底地实施。他说："民主是一件伟大的事情，但在投资决策方面却是一个例外。"

公司成立当年的夏天，巴菲特在奥马哈见到了他最崇拜的格雷厄姆，两人做了一次深谈，随后格雷厄姆答应向这个合伙人公司投资12万美元。按现在的话说，这是"权威"对"新人"的肯定。那时，巴菲特的公司还没有正式的办公地点，他只是将自己的起居室改成了办公室，有点像家庭办公的"个体户"的味道，一切都是刚刚开始，如同一张白纸，在这方面，他似乎不想冒险，更不想张扬。但是就是在这样的环境中，巴菲特熟读一张张公司报表，研究每一种股票和债券，把它们的特点牢记在心，并且选出廉价股票，找到投资切入点。

他没有浪费时间，第一个五年，他取得的年均收益增长率为29%，五年的累计收益增长为251%，同期的道琼斯指数的增长才为74.3%。有这样高的效益，公司的资本迅速扩张，到1962年时，已经达到720万美元。巴菲特用六年的时间就成了百万富翁，这时他才在奥马哈的凯特威广场一个14层的办公楼里找了一间办公室。公司的第二个五年，也就是1966年，巴菲特合伙公司再一次取得了29%的年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均收益增长率，到这时，公司总资产已经暴增至 4400 万美元，公司合伙人的投资额则上升了 704.2%，是道琼斯赢利的六倍，也就是说投入到巴菲特这里的每 10 美元，已经变成了 80.4 万美元。

就是在公司成立十周年的时候，巴菲特拥有了 685 万美元的个人资产。这一年他仅 35 岁。他决定关闭合伙公司，将其变为一个新的账户重新开始。巴菲特说："那是一个新的台阶，我取得了不错的成绩，但是我应该看到潜伏的危机，如果不作出改变，增长将会变得缓慢，难以找到突破口。"他指的是合伙人公司这种体制显露出来的弊端，由于不断地有新的合伙人加入，已经超过了规定的 99 个人的上限，这大大地影响了公司的决策效率。另一方面，此时华尔街股市进入了少有的大牛市，随着计算机的大量应用，格雷厄姆学说被投资者广泛接受，巴菲特的投资方法遇到的竞争对手越来越多，威胁越来越大。

巴菲特不得不对自己的投资业务进行特别的保密措施，但只有这样是不够的，关键要转变经营方式。当时的大牛市在突破 1000 点后，巴菲特与格雷厄姆再一次会面，讨论股市将来的趋势。最后的结果是，巴菲特在 1969 年决定对合伙人公司进行清算。他对自己的合伙人们提供的建议是：把收益变现，或者继续投资。

1969 年，他的个人财富已经达到了 2500 万美元，他的投资组合与道琼斯指数 7.4%的增长率相比，投资收益率远远高出 10 倍。比如拿出 1 万美元进行投资，随着道琼斯指数的增长 13 年，总利润会有 1.5 万美元，而如果投入巴菲特合伙公司，在扣除掉巴菲特应得的份额后，获得的利润竟然还高达 15 万美元。在当时，这是一个 100 分的奇迹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拜师于著名投资学家本杰明·格雷厄姆

作为“证券分析”理论的创立者，格雷厄姆提出要注重企业内在价值的发现，抛弃短期的投机行为，这一理念深受巴菲特的推崇，在投资理念上，他师从于格雷厄姆的学术精华，并把它广泛用于实践，而且还有突破。

格雷厄姆说：“对于理性的投资，精神态度比技巧更重要。”他的观点影响了一代又一代的金融从业者，他的作品被投资者奉为圣经，而他本人则被称为华尔街教父。但是相比他的得意门生巴菲特，格雷厄姆在我们国内并不怎么为人所知。人们往往只记住了他理论上的徒弟、新晋成为世界首富的巴菲特，而忽视了他这个事实上的价值投资理论的创建者。早在 70 多年前，格雷厄姆就与人合著了《有价证券分析》，这本书奠定了他的“财务分析之父”的地位，在此之前全球金融界尚缺乏现代的财务概念。而在微观的基本分析方面，他则成为巴菲特、彼得·林奇等股票巨头的启蒙宗师，这一点无人置疑。

提及格雷厄姆，巴菲特说：“在很多人的罗盘上，格雷厄姆就是到达北极的唯一的指航针。”只有格雷厄姆的理念出现之后，全球的投资者们才开始逐渐进入了理性投资，并且学会了专业的财务分析。

格雷厄姆的《有价证券分析》出现时，资本主义世界刚刚经历了 1929 年的经济大萧条，作为对此现象深刻反思的产物，格雷厄姆在书中对有价证券这一行业创立了一整套卓有成效的理论。这是他被奉为华尔街《圣经》的由来。1942 年，格雷厄姆的《聪明的投资人》问世，这是针对普通投资者所写的简明易懂的投资指南，书中列举了大量的生动实例，而且简单扼要，直指投资的核心问题。这本书的出版，在更大的范围内奠定了格雷厄姆作为全美和全世界的证券分析家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以及投资理论家的地位，受到了大量的金融专业人士的赞赏和推崇。巴菲特就是在此时决定终生追随格雷厄姆，他毅然决定选择去哥伦比亚大学就读，以便向这位理论上的恩师请教更多的问题。即使在巴菲特成名后，也曾把这本书作为经典教材向奥马哈大学的学生们推荐。

《聪明的投资人》对人们讲清楚了投资与投机的区别。在书中，格雷厄姆用两则股市寓言故事向读者详细阐述这一道理，一是“市场先生”，二是“旅鼠投资”。格雷厄姆认为，股票是企业的一部分，它的价值始终应和整个企业的价值相呼应，他还十分生动地讲述了价值投资的核心观念之一“安全空间”的概念，不仅提供了实际的操作原则，而且在哲学的高度思考市场，抓住了市场向前进的根本因素，并鼓励有识之士搭乘这辆市场快车。

巴菲特在研究生毕业之后，回到老家做股票经纪人，又过了 3 年，巴菲特终于得到了去格雷厄姆公司工作的机会。在那里，他向格雷厄姆学到了很多实际的操作经验，一直到 1956 年，格雷厄姆准备退出江湖时，巴菲特决心回到老家集资创业。至此，他运用格雷厄姆传授的价值投资策略，一步步在市场中进行实践，取得了极其显著的效果，最明显的表现就是他的操作收益远超大盘走势，他长期战胜了市场。巴菲特说：“在大师的门下学习几个小时，远远胜过自己苦苦摸索 10 年。”他坦承地认为自己的投资成就，是格雷厄姆的智慧之树结出的果实，是老师的理论与他的市场操作结合的产物，水到渠成，而自己不过是跟从了格雷厄姆发现的市场规律和正确的投资法则。

巴菲特从格雷厄姆那里学到的最关键的投资秘诀便是价值投资策略，他说：“格雷厄姆传授给我的一点也不复杂，任何一个普通人都能学会。”在这里，我们可以理解为价值投资策略的三不原则：

第一、不需要高智商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二、不需要高等数学。

第三、不需要高学历。

巴菲特说："智商高的人未必就能击败智商低的人，而且我从来没发现高等数学在投资中有什么作用，你只要懂得小学的算术就足够用的了。"他在精通了格雷厄姆的理论之后，心有同感地发现大学里教授的很多专业理论其实无法在实践中生存，这样的错误知识，接受得越多，对人对己的害处也就越大。对于真正的投资来说，只要掌握最基本的理论和原则就可以了。他师从格雷厄姆，认真研究和实践格雷厄姆的价值投资理念，从中总结出了三个基本策略：

第一、不看股票看公司。

"用经营公司的态度去投资股票才是最明智的。"这是格雷厄姆的名言。巴菲特赞同这一点。就像人们买房子，股票好比房产证，是这座房子的产权证明，但人们真正想买的，其实不是房产证，而是房产证后面代表的这套房子。同理，股票是一家公司的股权证明，而投资者只拿到一个股权证明是毫无意义，只有股票背后的公司，才能真正给你带来收益。先有公司，后有股票，炒股其实就是在通过股票投资公司，公司价值多少钱，往往就决定了股票值多少钱，尽管有短期的波动，但这对大势没什么影响。

巴菲特说："在投资中，我们应该分析不是股票，而是公司，我们要把自己看成是公司分析师，而不是市场和证券分析师，我们投资者的经济命运，最终就取决于我们拥有的公司的经济命运。"正像格雷厄姆教导他的，巴菲特很少去关注股票行情，而是把大部分的精力都用在分析公司的基本面上。所以，当记者问巴菲特每天都干些什么时，他回答说他的工作就是阅读，看上市公司的资料，看它们的年度财务报表，去了解公司本身的业务和财务等基本的信息，以决定是否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具备投资价值。

第二、不看价格看价值。

估算公司的内在价值，是决定它是否具备投资价值的必备工作。这是巴菲特从格雷厄姆那里学到的价值投资理念的第二点。为了能够看清公司的真正本质，巴菲特有意地将自己与股市隔绝，不去看股价，并且想办法让自己看不到股价，以便排除干扰。巴菲特说："这是非常重要的，作为投资者，要保持内心的平静，冷静地作出理性的投资决策。"他牢记格雷厄姆的教诲，关注公司的内在价值，以价值决定价格，以价值判断价格。其实以前的巴菲特也对技术分析有所沉迷，希望可以用技术和数据的分析来预测股价的走势，但看到格雷厄姆的"市场先生"的故事后，他恍然大悟："短期的股价波动根本无法预测的，而长期的波动则是完全可以预测，那就是，价格最终会回归于它真实的价值。"

第三、不做投机做投资。

巴菲特说："关键是利用市场，而不是被市场利用。"根据格雷厄姆的理论，投机者虽会一时得利，但终将被市场利用，要战胜市场，只有充分去了解一家公司，比市场更加准确地评估出公司的真正价值，这才是投资者应该做的事情。对此巴菲特说过一句名言："市场是你的仆人，而不是你的向导。"

投机者为市场所制，成为市场的仆人，只有理性的投资者才有可能战胜市场，成为驾驭市场的成功者。根据价格的高低涨跌来判断是否进行股票买卖的短期行为，就是投机。格雷厄姆对巴菲特说："股价的短期波动既然是无法预测的，那么做差价的投机行为是根本不可能长期赚钱、成为长期赢家的。"那么如何区分投资与投机？巴菲特同样在格雷厄姆那里找到了答案：投资是一种通过认真分析和研究，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有指望保本并且能获得满意收益的行为，不满足这些条件的行为就是投机。这是格雷厄姆价值投资的根本定义。

巴菲特继而进一步总结了价值投资的本质：寻找股票价格与公司内在价值之间的差距。他说："当市场过于低估某一只股票的价值时，就是你低价买入的好机会，千万不要错过。"

他学到了格雷厄姆的理论精华，但他与恩师也有着根本的区别。因为经历过 1929 年的经济大萧条，格雷厄姆具有根深蒂固的广泛的怀疑态度，所以他不相信任何财务报表以外的东西，对于亲自去了解企业的基本信息，格雷厄姆也不认为这有什么益处。并且，格雷厄姆对未来从不抱有任何主观的幻想，对于公司的成长性，他持有强烈的成见，小心翼翼。但是巴菲特不同，相比格雷厄姆，巴菲特的优点在于他高尚的信任品质。他信任公司的成长性，同样也信任那些公司的管理层，放权给他们，这说明他在向格雷厄姆的学习过程中，认识到了人和成长的重要性。在对权威的学习过程中，巴菲特采取了接受与摒弃的两种方式，吸取好的理论，放弃错误的原则。这一点是我们中国股民要看到的，不要以为权威讲的东西就百分百正确，要根据现实与自身情况灵活把握，不要生搬硬套。

同时，巴菲特的投资法则又建立在格雷厄姆的理论基础之上：买便宜货，长期持有。他在低于内在价值的价格上把一些好公司的股票买进，非常信任地将公司授权给那些优秀的管理层。几十年来，他取得了惊人的成功。这说明他既学会了格雷厄姆的优点，又避免了格雷厄姆的缺点。他学会了调查，相信调查，注重深入地去了解公司。巴菲特认为：证券市场不是投资的主阵地，公司和消费市场才是投资者该去的地方。

除此之外，巴菲特又学会了品牌投资策略，从而找到了他从小就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希望的复利赚钱的途径，以较高的稳定的年复利润和大量的现金流来带动公司的业绩，创造高额的回报。他是聪明的人，却又具备给予市场支持和信任的质朴本性。相比格雷厄姆，巴菲特青出于蓝而胜于蓝！

偷偷蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》

巴菲特蚕食《波士顿环球》、《华盛顿邮报》的策略和过程，一直被投资者奉为经典案例。尤其巴菲特说的那句话："拥有一家名牌报刊，就好比拥有了一座收费的桥梁，任何过客都必须留下买路钱。"无疑，这是一棵产量巨大稳如泰山的摇钱树，每个投资者都对实力派的媒体股保持着足够的兴趣，都想像巴菲特一样取得非凡的成功。

1972 年，巴菲特盯上了报刊业。1973 年，他就开始在股市上偷偷地吃进《波士顿环球》和《华盛顿邮报》的股票。之前他已经进行了相当详细的研究，确定了新闻业诱人的前景，尽管那时很多人都对新闻股票避之不及。巴菲特的介入让这两家报纸的总裁如坐针毡，生怕会取代他们的控股地位，但是巴菲特采取了一种循序渐进、柔和吃进的操作手段，打消了这两家管理层的疑虑，最终投资成功。

以《华盛顿邮报》为例，巴菲特入股之后使得它利润大增，每年平均增长率竟然达到了 35%。10 年之后，巴菲特投入的 1000 万美元变成了 2 亿，大获成功。他与《华盛顿邮报》可以说是有着一生的情缘，因为他早期的资本很多都是来自于为《华盛顿邮报》的送报所得。那是巴菲特的历史中第一批的资本积累，尽管那些金额在今天看来微不足道。他是一个相当勤奋的报童，而且后来还认识邮报的董事会主席凯瑟琳·格雷厄姆，参与了公司股票的上市。有这么一段经历，他对这家报纸的前景了如指掌，曾对朋友说："我知道《华盛顿邮报》肯定会超过《星报》的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《华盛顿邮报》创建于1877年，到了1933年，这家报纸濒临破产，被凯瑟琳·格雷厄姆的父亲尤金·梅耶以80多万美元的价格买下。当时，报纸长期亏损，名气不高，经营困难，不过经过尤金10年的努力，改善了邮报的整体情况，经营走上了正轨。后来的继任者是菲利普·格雷厄姆，也就是凯瑟琳的丈夫，邮报更上一个台阶，进一步提高了知名度。但是到了1963年，菲利普因为精神病自杀了，凯瑟琳接手了《华盛顿邮报》的控股权，艰难地进行管理。后来，凯瑟琳回忆说："那时的我别无选择，尽管我可以把它出售，但我不能放弃和丈夫一手建造起来的家业，把它交给别人是不可思议的。"

正因为这样，巴菲特对《华盛顿邮报》的收购从一开始就面临着对方极高的警惕心。他选择的切入点也是恰是时候，1971年，邮报公开发表了五角大楼有关于越南战争的绝密文件，随后在1972年到1974年，邮报报道了水门事件丑闻，从而名声大噪。而巴菲特的第一次进入是1973年，那是股票市场严重下跌的初期，邮报公司的股价从最初6.50美元的发行价格，降至每股4美元，"买便宜货"的巴菲特策略派上了用场，他购买了价值1062万美元的股票，占《华盛顿邮报》公司全部B股的12%，全部股票总额的1/10，从而成为了邮报股份公司除格雷厄姆家族之外的第二大股东。每股4美元，意味着大约8000万美元的公司账面价值，其内在价值约有4亿美元。事实证明他选对了吃进时机，到了1981年，《华盛顿邮报》的市场资本总额已经到了4亿美元。它的内在价值是巴菲特出价的4倍。巴菲特后来说："我之所以愿意以如此之高的价格来购买《华盛顿邮报》，是因为人们当时对这个行业还没有什么热情。"在别人恐惧时贪婪，关注别人不感兴趣的好事情，他就是这么做的。

巴菲特对于媒体新闻类资产的兴趣，在这一次收购中体现得淋漓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽致。巴菲特并不仅仅去追求未来的现金流量，并不只是想从报刊业获得大量利润，而是源于他对新闻业毫无杂念的兴趣。他喜欢报纸，对报纸有感情。在生活中，他和很多高级记者是好朋友，交往密切，并且满怀真诚。对此巴菲特说："如果当初我没有选择商业，我大概一定会成为一名出色的记者。"

凯瑟琳面对收购表现得很紧张，她对巴菲特的投资持有极大的疑虑和担心。巴菲特给她写了一封信，表达了自己的诚意，他说他将不会危及格雷厄姆家族的地位。这个事实是很容易说清楚的，因为凯瑟琳可以通过她手中的 A 股股票控制公司的主要经营。在他收购之后的两年，股价持续下降，巴菲特的投资总额从 1973 年的 1000 万美元降到 1974 的 800 万美元。他的蚕食是缓慢的，而且《华盛顿邮报》的股票价格在 1976 年一直低于他的收购价格，到现在，他对邮报的投资价值总额超过了 10 亿美元。这一特殊策略值得我们研究。

后来在回忆录中，凯瑟琳讲到了她与巴菲特的第二次见面，这是在那一封信之后。巴菲特再次向她表示，自己绝不会干涉《华盛顿邮报》的具体内部事务，他会给予管理层绝对的经营自由。然后两人到华盛顿共进晚餐，参观了《华盛顿邮报》公司总部。经此一事，他们成了好朋友，巴菲特也成了她的商业顾问。这是一种超越商业关系的深厚的友情。1974 年，巴菲特就成了邮报公司的董事，主持财务委员会的工作。凯瑟琳说："和他在一起，你永远会感到有趣和愉快。"她被巴菲特的诚意和对投资的深刻理解所折服。

巴菲特收购成功之后，一直就职于《华盛顿邮报》的董事会，一直到 1986 年伯克希尔以 5.17 亿美元帮助凯普城公司（大都会）收购了美国广播公司，他才辞去了这一职务。双方合并之后，成立了新的传媒巨人凯普城（大都会）/美国广播公司，巴菲特应邀成为了新公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司董事会的领导人。

巴菲特曾说，他对《华盛顿邮报》的投资，是他一生中最有意义的一次投资。整个收购过程所展现的他的投资艺术，更值得我们借鉴与学习。

巴菲特捡起1分钱——下一个10亿美元的开始

20世纪80年代的某一天，巴菲特在电梯的地板上捡起了1分钱，所有人都惊讶不已，大富豪还在乎这1分钱吗？但是巴菲特微笑着说："这是下一个10亿美元的开始。"

这个故事告诉我们，钱能生钱，不管是1分钱还是上千万元，都可以通过合理的操作获得满意的回报。而巴菲特，就是那个点石成金的人。作为华尔街奇才，股民心中的股神，战无不胜的投资大师，他一生的投资理念总结出来其实就是八个字：低位买进，长期持有。在这个基础之上，他以超低的成本换来了丰厚的回报。就像在20世纪60年代他收购伯克希尔公司时，它只是一个即将破产的纺织厂。现在，伯克希尔是全球最大的上市公司之一。

巴菲特从一个报童做起，白手起家，直到成为今天的世界首富，创下了无数的奇迹。人们对他的投资历史一直兴趣蜚然，渴望从他身上学到些一步登天的诀窍，甚至去竞拍与他共进午餐的机会。和巴菲特一块吃顿饭的收费超过了比尔·盖茨。他公认的可以让人发家致富的能力，以及朴实的传奇魅力，赢得了所有人的仰望。有一个名叫帕波莱的中标者为此支付了65万美元，他说自己是巴菲特理财方式的忠实信徒，但是他争取这个机会的主要目标显然不只是为了结识名人，而是作为一项对自己未来的投资。至于这些人从这顿饭中得到的答案是否让他们满意，那就另当别论了。因为巴菲特从不告诉任何人应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何具体投资某一只股票，他只是说：“做投资者，不做投机者。”这句话是不是代表了巴菲特对于人们寄希望一顿丰盛的晚餐就能得到投资圣典的行为的否定呢？

我们怎么样来衡量巴菲特的成功？作为财富的制造者，他是优秀的，是这个世界最成功的投资者之一。正像上面的小故事说的，给他 1 分钱，或许他就能带来下一个 10 亿美元。财富的成长无疑让人兴奋，巴菲特就具备这种能力。如果我们深入其中，在他几十年的投资生涯中细细挖掘，我们会发现财富的滚动只是一些数字的叠加，他展示给我们的投资哲学，他对待金钱“求而不贪”的超然态度，更值得倡导。

来看他是如何将 100 美元变成 620 亿美元的：

1941 年，11 岁的巴菲特购买了自己的第一张股票，赚到了 5 美元。这个年龄的孩子，大多数都还在玩过家家的游戏。

1947 年，他到宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。两年后，他抛弃了那些只会讲些空头理论的教授，转而进入哥伦比亚大学，从师于著名投资学理论家本杰明·格雷厄姆。这是他人生中最重要的一次转变，他从反投机的格雷厄姆那里学到了价值投资的理念，并且对这一理念的正确坚信不疑。

1950 年，著名的哈佛大学拒绝了这位未来股神的入学申请。十几年后，哈佛大学想必后悔得肠子都青了。

1951 年，21 岁的巴菲特以 A^+ 的最高成绩学成毕业。

1956 年，经过一番准备，巴菲特的合伙人公司成立，总投入资金 10.5 千美元，其中只有 100 美元属于巴菲特，但他在公司拥有绝对的权威，支配每一分钱的使用。

1957 年，巴菲特掌管的资金达到了 30 万美元，到了年底，这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数字变成了 50 万。钱开始生钱。

1962 年，这个数字又变成了 720 万美元，这里面有 100 万美元是巴菲特的个人资产。

1964 年，合伙人公司的总资本涨到 2200 万美元，巴菲特的个人财富是 400 万美元。短短八年，火箭一样的速度，空前快速的扩张。

1966 年，美国股市大牛，股票飞涨，人们都在拥入股市。巴菲特却感到了不安，因为他很难再找到符合标准的廉价股票。“在别人贪婪时变得恐惧。”巴菲特的这一特质凸显无疑。

1967 年，巴菲特掌管的资金额达到了 6500 万美元。

1968 年，合伙人公司的股票创造了历史上的最好成绩，增长率为 59%，而道琼斯指数的增长率仅为 9%。这使得巴菲特的个人资产达到了 2500 万美元，而合伙人公司的资本首次过亿——1.04 亿美元。

1968 年，看似最美好的时光来临了，巴菲特却解散了合伙人公司。

1969 年，随后的事实验证了巴菲特的预感，股灾发生了，每种股票的价格都下降了 50%甚至更多。

1970—1974 年，这四年之间的美国股市毫无生气，经济低增长，通货膨胀持续上升，然而，巴菲特却看到了即将滚滚而来的财源。“在别人恐惧时贪婪。”巴菲特发现了太多的便宜股票，他又开始进市。

1972 年，巴菲特对报刊业产生了兴趣，他比喻说：“一家名牌报刊就像一座收费的桥梁，谁过都得留下买路钱。”

1973 年，他以蚕食的方式开始收购《华盛顿邮报》和《波士顿环球》。此时，正是这两家报刊最困难的时候。而在 10 年后，巴菲特投入《华盛顿邮报》的 1000 万美元变成了两个亿。

1980 年，巴菲特买进了可口可乐 7%的股份，每股单价 10.96 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，总金额为 1.2 亿美元。

1985 年，可口可乐的股票单价涨到了 51.5 美元，翻了 5 倍。巴菲特再次大获成功。

1992 年，巴菲特以每股 74 美元的价格购入 435 万股美国通用动力公司的股票，这是一家高科技国防工业公司。当年底，该公司股价就升到了 113 美元。与此同时，巴菲特拥有的 3.2 亿美元的股值也升至 4.91 美元。

1994 年，伯克希尔公司已经不再是一家濒临破产的纺织厂，而是拥有 230 亿美元的工业王国，是巴菲特旗下的空前庞大的投资金融集团。

在此之前的 30 年间，巴菲特的股票平均的年增值率为 26.77%，比道琼斯指数高出了 17 个百分点。也就是说，你在 30 年前向巴菲特的公司投资 10000 美元，到 1994 年的回报将是 1130 万美元。选择巴菲特，就是坐上了发财的火箭，拥有一根可以点石成金的手指。

2000 年，巴菲特坦诚公布，伯克希尔公司的纯收益率在 1999 年下降了 45%，A 股价格下跌 20%，是整个 90 年代的唯一的一次下跌。同时期，伯克希尔的利润增长为 0.5%，远远低于标准普尔 21% 的增长，这是自从 1980 以来近 20 年中的首次落后。

2006 年，伯克希尔公司创下经营佳绩，利润增长为 29.2%，赢利达到了 110.2 亿美元，远高于 2005 年同期的 85.3 亿美元。其中每股的赢利为 7144 美元，高于去年的 5338 美元。截止到 2006 年，伯克希尔公司净资产的年均增长率达到了 21.4%，同期的标准普尔 500 指数成分公司的年均增长率仅为 10.4%。数据再次证明了巴菲特的巨大成功。

2007 年 3 月 1 日，伯克希尔公司 A 股的股价上涨了 410 美元，收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘价为10.66万美元，创下了世界第一股价。

2008年的3月6日，新一期的《福布斯》全球富豪排行榜公布，巴菲特超过了霸占王座13年的前世界首富比尔·盖茨，成为全球财富界的新王者。

人们对他有各种的评价，有褒有贬，有抑有扬，但有一点是统一的，没有人否认他是有史以来最伟大的投资家。他并不依赖实业或是制造业，而是依靠股票和外汇市场的投资成为名列前茅的世界级富翁。他的价值投资理论引领了全球理性的投资风潮，堪称一代宗师。

巴菲特说，价值投资无非就是三点：①把股票看成很多微型的商业单元；②把市场波动看成朋友而非敌人；③购买股票的价格应低于所能承受的价位。他说："利润有时候是来自对朋友的愚忠，并不一定是好事。"告诫人们要看清繁荣景象的下面隐藏的危险。价值投资并不复杂，原理非常简单，但巴菲特同时也承认，能够长期坚持并不容易，重要的是要数十年如一日地坚持下去，直到你跟这个市场告别。

他成功了，是因为他坚持了。理性的坚持的光辉，对美国和全球经济趋势的宏观判断，让巴菲特的成功史变成了一段传奇。

上面我们列举了伯克希尔公司大致的成长史，从数据的增长看，这个金融投资帝国的扩张速度有些惊人，但是事实是，作为最成功的国际投资集团，它的总部却只有13.8人，其中那独特的0.8个是每周只工作四天的会计师。这样的事情令人难以置信，但却实实在在地存在。巴菲特在伯克希尔的办公室里，只有两部电话和一大堆的报表，这是他常用的通信工具和工作方式。早到1995年时，伯克希尔公司就通过企业收购接收了11000名新员工，可是公司的总部只增加了一名新雇员，从11人变成了12人。有人开玩笑地说："这没必要疯狂，在所有的世界级企业中，伯克希尔是最迟拥有传真机的大公司。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特就是靠这样小小的团队创造了很多奇迹，他举例说："2000 年，我们处理了与 8 个企业收购活动有关的全部细节，编制了大量的纳税申请表，厚达 4896 页，顺利举办了一场门票数量为 25000 张的股东年会，还把支票准确地送到了股东所指定的 3660 家慈善机构。"他在办公室里阅读年报，和经理们、朋友及经纪人保持联系。对于来信，他认真地阅读，非常喜爱这种交流方式。这是工作中的巴菲特让人尊敬的一面，他从不忽视任何一条信息，哪怕这是千里之外的一位普通投资者写给他的圣诞节贺卡，他都会怀着感谢的心情郑重地将它放在合适的地方。

价值投资理念成功的秘密在什么地方？巴菲特说："我们喜欢简单的企业。"伯克希尔公司控制着众多可以获取巨额利润的企业，但没有哪家从事复杂的研究和开发工作。这已经成为巴菲特选择企业的最重要的标准：简单永恒。一切都要显示出可视的前景，能够让他看清在市场上整个销售和获利的过程，他不喜欢那些模糊而且容易让人判断出错的企业，哪怕它的潜力同样巨大。所以，巴菲特对那些拥有大型工厂、技术变化很快的企业退避三舍，尽量远离它们。

作为全球富豪榜排名第一的有钱人，巴菲特的生活到底怎么样？你听他怎么说："我的西服是旧的，钱包是旧的，汽车也是旧的，从 1958 年以来，我一直住在一栋旧房子里。"他的钱包里只放着 1000 美元左右，在很多人看来，他的生活比一些工薪阶级还要节俭，他是名副其实的超级大富翁中的"山林隐士"。

时至今日，巴菲特仍旧亲自出任伯克希尔公司的董事长和首席执席官，旗下的联邦快递、可口可乐等大公司的股票仍在不断增值，扩张还没有结束，这说明巴菲特的财富增长速度并没有放缓。50 多年的投资生涯，巴菲特将数百人带入了千万富翁的行列，成为百万富翁的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更是数不胜数，这样的投资传奇难以复制。巴菲特火到了什么程度？他一年一度致股东的信，都成为了全世界传阅最广的来自 CEO 的信件；他即将购买或者抛售某只股票的传言，不管是真是假，都会引起股价的大跌或者上涨。人们开始研究他，分析他，试图从他身上找到他点石成金的指挥棒。

不过，巴菲特似乎一直在向人们重复他那个唯一的道理：寻找被市场严重低估的股票，就可以了。挑选价值股，是投资成功的基本保证。但是巴菲特说："如果不懂，就永远不做。"他希望人们不要盲目投资，要看清所要投资的股票的性质，要选择自己了解的行业。几乎所有的投资者都认为"鸡蛋不能放在一个篮子里"，以便分散风险，但巴菲特却建议人们"把所有的鸡蛋都放在同一个篮子里，然后小心地看好它"。如何理解呢？巴菲特说，一个人一生中真正值得投资也就四到五只股票，一旦找到，就需要集中资金大量买入，注意力要集中在几家公司身上，如果投资组合太过分散，反而会分身乏术，容易陷入被动。

巴菲特集中投入的股票，基本上都是一些优秀的具备长期成长性的世界级大公司，比如可口可乐，麦当劳，花旗银行，美国运通，迪士尼和吉列刀片等。

道理看似简单，但未必人人都可复制，这正是巴菲特的过人之处。他说："只有在潮水退去的时候，你才能知道谁没有穿裤衩。"没有人可以预测未来，他希望每个人都能保持理性的投资思维。

2006 年 6 月 25 日，巴菲特宣布将捐出 370 亿美元的私人财富投向慈善事业。人到晚年的股神开始回报社会，这笔巨额善款分别给了巴菲特家族的基金会以及微软董事长比尔·盖茨创建的慈善基金会。这么一大笔巨款，也是美国至今为止出现过的最大的一笔私人慈善捐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赠。这条新闻当时新起了全球的轰动，因为捐赠额占到了巴菲特全部财产的大约 60％。

他在写给梅林达·盖茨基金会的信中说，他将捐出 1000 万股的伯克希尔公司 B 股的股票，市值约 300 亿美元。这个决定让盖茨基金会感到受宠若惊，发表声明向巴菲特表示特别的感谢。这是巴菲特与比尔·盖茨另类的联手，他们携手一致，希望可以解决全球面临的最具挑战性的不平等问题。

2007 年 10 月 24 日，巴菲特造访了中国大连，出席伯克希尔公司旗下 IMC 国际金属切削（大连）有限公司一个 2000 万美元项目的落成典礼。这是巴菲特首次进军海外，购入一家总部不在美国的企业，也是他在中国投资的第一家实体。此前，巴菲特曾通过股票收购成为了中石油第二大股东，但在中石油股价正处沸点时，他却意外地平仓出局。不过巴菲特很快感到后悔，他认为很难再找到中石油这样的投资机会，过早减持是他的一次失误。但是巴菲特同时表达了对中国 A 股市场的担忧。中国的经济正在高速发展，巴菲特承认这一点，认为中国经济仍然有着巨大的发展潜力，但他同时从微观的方面对中国股市进行了评估。

巴菲特说："投资者要留意中国股市的急升，市场目前过热。人们应该考虑用什么价钱去购买，而不应该兴奋过度，因为每个国家的股市都会有一天要走到极端，就像美国的高科技热潮。当很多人对股市趋之若鹜，报章头版只刊载股市消息的时候，就是应该冷静的时候了。"他对在中国内地的 A 股市场能否物色到优质的吸纳目标表示了怀疑，"中国的股市可能还有小量的价格便宜的股票，但要点石成金相当困难，所以投资者对大市要持审慎态度"。

就在巴菲特的这番冷静的告诫不到 3 个月，中国股市便进入了前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所未有的低迷，再次证明了巴菲特的眼光之敏锐，对问题根源的把握之准确。

如今，巴菲特仍然走在“下一个10亿美元”的路上。他的传奇还将继续下去。

在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪

巴菲特说：“投资的秘诀在于，看到别人贪心时感到害怕，看到别人害怕时要感到贪心。”他告诫大家，在投资中要战胜人性贪婪和恐惧的弱点，敢于“人弃时我取，人取时我弃”，这种逆势而为的投资策略能够保证自己长期站到冷静理性的极少数的那一阵营中。

1968年，巴菲特第一次碰到大牛市，他的选择是退出股市。尽管当时美国股市的气氛近乎疯狂，日均交易量高达1300万股，比1967年的最高纪录还要高出30%，但是巴菲特却敏感地意识到了潜伏的危机，这种丧失理智的股价攀爬绝不可能持久，一定会重重地摔落下去。最后他拿定了主意，解散他的合伙人公司，以便规避风险，避免所得的赢利付诸东流。在牛市的高潮中，他发布了退出宣言：“我无法适应这种市场环境，同时我也不希望试图去参加一种我不理解的游戏，而使自己像样的业绩遭到损害。”事实证明他是对的，1970年，股市大跌，人们纷纷逃散，闻“股”色变，但这时，巴菲特却又进场了，因为他看到了可以让他接受的价格，看到了那些暂受伤害的优秀股票。现在中国股市大跌，人们又像患了恐惧症一样四散而逃，作为中国的理性投资者，此时你们怎么选择呢？是跟着一起恐惧丧失机会，还是像巴菲特一样，在别人恐惧时贪婪，抓住天赐良机？

到了1972年，巴菲特碰到的第二次大牛市，他作出的决定是卖出大部分股票。他“见好就收”，抢在价格波动之前，保住已得利益，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够如此果断，又一次证明了他所讲的投资秘诀是百试不爽。当时，所有的投资基金都集中到一群市值规模大和声名显赫的成长股上，像宝丽来、柯达和雅芳等，它们的平均市盈率上涨到了惊人的 80 倍。巴菲特的苦恼在于股价太高，他难以买到价格合理的股票。故而，他大量抛售，只保留了 16%的资金投放在股票市场，其余的 84%都去投资债券。他的判断如此精确，1973 年，股价大幅下跌，道琼斯指数不断回落，整个市场都摇摇欲坠。在别人贪心时，巴菲特再一次用自己的“恐惧”战胜了市场。

随后的 1974 年是罕见的股市低迷期，道琼斯指数从 1000 点跌到了 500 多点，几乎每一只股票的市盈率都是个位数，人们都在纷纷抛售，想尽一切办法逃离，没有人愿意继续持有股票。在市场的悲观声中，人们听到的却是巴菲特的高声欢呼，他再次进场，当别人“恐惧”时，他用他的“贪心”表达了对股票上扬趋势的信任。他对《福布斯》的记者说：“我感觉我就像一个好色的小伙子到了女儿国，投资的机会来了！”这是理性的欢呼！

他不仅坚持这种“热则退市，冷则进市”的逆向投资原则，而且在对待高科技股票的态度，也体现出了自己高人一等的判断和近乎神奇的固执。从 1995 年到 1999 年的几年间，美国股市上涨了近 150%，又是一个前所未有的大牛市，这其中最大的推动力来自于网络和高科技股票的迅猛上涨。大部分的投资者都涌向了这一类股票，巴菲特却拒绝投资，他坚决地继续去持有美国运通、可口可乐和吉列等传统行业公司的股票，并不因为别人的贪心而贪心，相反，他对高科技行业产生并表达了看不懂的“恐惧”。1999 年，巴菲特败给了市场，亏损 20%，是他在 40 多年的投资生涯中业绩最差的一年。面对股东的指责，巴菲特不为所动，他作出了后来被奉为经典的分析：“尽管这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的经营业绩十分令人失望，我们仍然相信这些公司拥有十分出众的竞争优势，而且这种优势能够长期持续保持，而这种特质，是取得长期良好投资业绩的保证。……尽管我们也同意高科技公司提供的产品与股票将会改变整个社会的这种普遍观点，但在投资中我们根本无法解决的一个问题是，我们没有能力判断出，在高科技行业中，到底哪些公司拥有真正长期可持续的竞争优势？”

早在1986年，巴菲特就已经清楚地表达了他对大牛市的看法，其中包括他上述对高科技股的这一论述观点：“没什么比参加一场牛市更令人振奋，在牛市中公司股东得到的回报变得与公司本身缓慢增长的业绩完全脱节，看上去那是暴利。然而不幸的是，股票价格绝对不可能无限期地超出公司本身的价值。实际上由于股票持有者频繁地买进卖出以及他们承担的投资管理成本，在很长一段时期内他们总体的投资回报必定低于他们所拥有的上市公司的业绩。如果美国公司总体上实现约12%的年净资产收益，那么投资者最终的收益必定低得多。牛市能使数学定律暗淡无光，但却不能废除它们。”

这正是他拒绝在牛市陷得太深的原因，也正是基于这一点，跌到谷点的熊市往往令他兴奋。时间到了2000年，事实再次证明巴菲特是正确的，他的原则不容置疑。美国股市从2000年到2003年连续三年大跌，累计跌幅超过了一半，同期的巴菲特公司的业绩却上涨了30%以上。1999年他暂时败给了市场，但四年后的结果表明，他还是长期战胜了市场。

巴菲特说：“大牛市不可能一直持续，过高的股价最终必然回归于价值。”这是他与众不同的投资信条，他始终以股价与公司内在价值的对比作为参考。就像温度，正午时，室外温度达到40度，说明已经远远超过了室内温度，到达了极限，这时再企盼它继续上升是不现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实的，过了正午它马上就会下降。而在夜间的凌晨时分，室外温度往往只有十度甚至更底，已经低到了谷底，这时再感到恐慌就是完全没有意义的，因为随着太阳的出来，它马上就会上升。

如果你不打算持股 10 年，那么 10 分钟也不该拥有

巴菲特告诫投资者："若你不打算持有一只股票达 10 年以上，那么你当初根本就不要买进。"只有树立投资的信心，抱着长期投资的态度，坚持到底才会取得成功。其中，耐心和毅力非常重要。

1987 年的 10 月 19 日，美国股市大跌，史称"黑色星期一"，大盘当日暴跌了 508 点，跌幅达 22.6%以上。这又是一场抛售浪潮，数不清的人扔掉手中的股票，逃离股市，和以往的任何一次股灾的情景一样，人们涨则蜂拥而至，跌则哄散而逃。巴菲特管理的伯克希尔公司在这次大跌中损失了近 3.5 亿美元的市值，但是巴菲特却没有丝毫的惊慌失措，仍然跟平常一样平静地待在办公室看资料和下属公司的年报。他的员工们发现，巴菲特可能是股市崩溃那天唯一的不去关注股市行情的投资管理者，他镇定得让人不敢置信。他只从办公室出来了一次，对员工们说："股价下跌对公司没有什么影响，大家做好自己的工作就可以了。"能够冷静到如此的地步，恐怕全世界也只有巴菲特可以做到，可以拥有如此坦然的心境。

随后大盘便开始反弹，不仅将暴跌的点数补了回来，全年还上涨了 5%。那些匆忙逃离的人们后悔得要撞墙。巴菲特当年的赢利高达 20%，而接下来的两年，美国股市上涨了 48%，巴菲特赚了 64%。他大幅度地战胜了市场，无论这个市场在短期内是跌还是涨，长期持股的巴菲特成为了最终的赢家，那些投机者却已换了一波又一波。因为不管是牛市还是熊市，对于手中的几只重仓股，巴菲特一直持有。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在乎的不是股价，而是公司面对的实际市场。比如《华盛顿邮报》，巴菲特 1973 年买入，到现在已经持有了 35 年，当时投资的一千万美元，如今已变成了接近 16 亿美元，整整上涨了 153 倍。他的投资时间之长，让那些痴迷于短线操作和抱有赌博心态的人为之汗颜。但是只有这样做，才能获得最稳定的利润。巴菲特还将《华盛顿邮报》列为永久持股，他说："不管市场如何高估他们的价值，我将永远不会卖出。"中国有首歌唱道：不经历风雨，怎么能见彩虹？巴菲特与他看中的企业和股票同甘共苦，最终他看到了那道最灿烂的彩虹。

巴菲特成功的关键就在于，将一个具备优秀潜力的企业不断地从小做到大，陪伴着这个企业不断地壮大，然后跟着发大财。正如巴菲特说过的这句名言，我们要对看好的股票坚决地持有，并且在下跌的时候买进，不轻言放弃。如果没有持有 10 年的勇气，那么就算只投资 10 分钟，也没什么意义。正因如此，巴菲特才被美国《财富》杂志于 1999 年评为"20 世纪 80 大投资大师"之首，称他为"当代最伟大的投资者。"

再回头看看我们中国股民，当股市巨幅震荡时，有多少人可以保持一个良好的心态呢？大部分人的心情都随着股市行情大涨大跌，巨大的心理落差让人们很容易就作出愚蠢的决定。于是赌博性质的投机就出现了。缺乏理性成熟的心态，对市场没有长期的判断，导致中国股市难以诞生像巴菲特这样伟大的投资家。

巴菲特的这一成功秘诀告诉我们，投资其实很简单，找到好公司，然后长期持有它。要长期战胜市场，并不在于是否能够预测股市会跌会涨，关键在于你持有股票的上市公司是不是一家非常优秀的好公司。对值得信赖的好公司长期投资，战胜通胀和指数是极有可能的，而且也是投资成功的王者之道。在长期内，复利可以战胜一切，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这比短暂数天的投机成功来得伟大。长期持有，与喜欢的公司终生相伴，获得双赢，是巴菲特一直倡导的投资哲学。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章↓
巴菲特的投资经验

第一节 巴菲特成功投资策略

“没有什么比赌博心态更影响投资”

巴菲特说：“股票不应该是我们人生的全部，因此，带着赌徒心态走进交易大厅的行为是极为危险的。”他告诫人们：即使股票价格存在着不可预知性，炒股也绝不是赌博。他主张股民把股票当做一种正当的投资行为，而不是幻想通过短期的冒险投机达到一夜暴富的效果。事实上，如今不少股民都是这样做的，希望一朝发迹，跨入有钱人的行列。只要股票稍有涨势，就会像赌徒一样不断地下注，把全部身家都压在上面。也许偶尔会赢，但更多的结局是倾家荡产，输掉全部。

沪深股市最红火的时候，人们卖房贷款涌进股市，就像疯了一样，没有人想过股票的价格是不可能一直向上飞升的，它早晚会到达极限，会有跌落的那天。这就是危险的赌徒心态，是不成熟的投机行为。在西方也发生过无数次这样的事例，股市大涨则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人流如梭，群情激昂，大跌则人去楼空，彷徨不安，洗尽泡沫。但是股票的本质是一种融资的工具，这决定了炒股只能是一种投资行为和理财方式，绝不是豪赌运气的俄罗斯轮盘赌。谁清晰地认识到这个道理，谁就拥有更多在股市成功的机会，巴菲特无疑是最早明白这一点的投资大师之一，他一直努力把股市的本质告诉全世界的投资者。

炒股更不是奥运赛场上的跳高运动，单靠殊死的一搏根本不可能取得成功。巴菲特几十年潜心经营几只优质股票的成功经历告诉我们，飞涨的牛市固然可以让很多人短期内获益，但能够在熊市进入股票市场的投资者才是真正值得敬佩的专业行为。牛市虽有，终将一泻千里，而股票的实际价值永远不会只体现在这些变化莫测的数字上。

“只有退潮的时候才会发现谁没有穿裤衩。”这是巴菲特给我们的至理名言。股票市场的投机者大多数都会一无所有。那么什么是投机，什么才是真正的投资？巴菲特认为，投机者只关注价格的起伏和变动，并希望上帝赐予足够的运气，让自己从中获取暴利。可是从长远看，股票的价格不会永远高于其实业的基本价值。因此，那些把目光放在股票背后的企业身上、希望保本并获增值的人，才是真正的投资者。买卖不是投资股票的目的，而是一种手段，目标应该通过实业的增值来获得实现。而且，巴菲特认为投机者的业绩永远不会超过真正的实业投资者。

作为投资依据的“稳固基础理论”可以为投资对象找到它内在价值的稳固基点，无论是不动产还是股票，抑或是各类经营性公司，都可以根据过去和现状分析出未来某种模糊走势，投资者在根据走势的发展决定自己在哪一点买进或卖出才是有利的。先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找到不变的价值，再根据价格的变动，两者作出比较。巴菲特一直在这么做。事实上，任何优秀的投资者都在采取这种办法。而投机理论则完全基于堂吉诃德似的冒险，赌博的目的是单纯的暴利，这种心态决定了投机者无法对股票背后的实业产生兴趣。

正因为投机理念与投资价值观有着截然不同的分析系统和操作路线，所以分清投资和投机的区别，是从业余走向职业股民的第一步。但是这两者之间的概念又很模糊，你说在低位买入1000元的鲁能泰山股票是投机还是投资呢？也许你起初的愿望是在高位抛出获利，但随着价格的不稳定，你赔了钱，只好变为长期持有，而且不能保证将来的某一段时间内肯定会涨，此时的你其实已经从一个投机者变成了某种意义上的投资者。你开始去关注企业本身的种种因素，不再把焦点对准价格曲线图。这说明投机与投资之间也会发生转化。投机者在遭受挫折之后有可能变成理性的投资者，而投资者也会因为失去耐心而作出盲目的投机行为。判断的标准正是巴菲特说的是否产生了“赌徒心态”。当股民产生了这种心态时，往往就会失去理智，孤注一掷，赢了还想赚得更多，输了则急于翻本，于是陷入一种恶性循环，不可自拔。

喜欢去赌场玩老虎机的人对此会有较深的体会，哪怕是返奖率高达80%，最后在算总账的时候一定还是赌场赚钱，因为它稳赚那20%，返奖的这部分其实只是一部分幸运儿去刮分。其中有人赚了钱，但更多的则是赔钱，他们都是投机者，而赌场老板才是投资者。就是这个道理，无数的投机者拥入股市，其中绝大部分的人只是进来送钱，这些钱小部分进了投机成功者的腰包，大部分则归于理性和成功的投资者。可以说，这是一条食物链，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机者处在最底端，翻身的机会极小，除非改变思路，让自己变得聪明务实，不再急功近利。

区别投资和投机的关键在于它们获利的方式，投资是以长期增值的方式获利，而且有着合理预期，具备时间和收益的可预测性。投机却不会，就算是最大胆最天才的赌徒，当他走进股票市场的时候，在排除掉他是即将发生的重大信息知情人的前提下，也不可能预测出自己对某一只股票的投机行为会在未来两个月内给自己带来丰厚收益。不把主要的精力放在股市价格上的人才真正具备大智慧。在股票市场要小聪明的人，从长期来看，大多没有好下场，即使短期获利，最后也会受到伤害。

巴菲特深以为然，努力使自己远离任何的投机行为，但是如何具体区分哪项买进不是投机，也没有任何分析师可以做到。环境在不断变化，投资成功的轰动效应会引来投机的盛行，继而投机的过度又会产生市场的强烈反应，比如股灾或大面积的熊市，这时，市场又蕴藏着新一轮的投资机会。它们不断在发生转化。巴菲特建议我们注意判断股票市场当前的状态正处于这个循环的哪一阶段，以决定自己是耐心等待还是果断出手。至于“未来某一阶段的行情”这种赌徒预测心理，巴菲特认为是一种投资还不成熟的表现。事实上，股票的价格波动永远具备不确定性，没有人可以预测，巴菲特说他自己也不可以，这是一个不必考虑的问题。

“把自己当成持股公司的老板”

这是巴菲特投资策略最核心的理念：买股票就是投资企业，要把自己作为企业的老板，而不单是某只股票的主人。“最聪明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资方式，就是把自己当成持股公司的老板。”格雷厄姆这名关于如何投资理财的忠告，是巴菲特认为的“最重要”的话。在确定投资之前，要把自己当成企业分析师，而不是市场或什么证券分析师，这一点尤其重要。巴菲特说：“股票的实质是它这个企业，要使投资获得成功，将自己提升为企业家是十分必要的，要将每一笔投资都看做是把整个的公司买下来，需要你付出心血。”

拥有这样真诚的投资观念，才会促使你关注公司本身的诸多问题，比如它的资产、历史、负债、利润或者其他的潜在价值，从根本上解决投资手段与目标的矛盾。巴菲特认为投资的手段与目标必须完美结合，而短线的操作只会破坏你所拥有股票的价值，必须在持有股票的时候谨慎地看待价格的变化，甚至需要你忘掉价格，所有的精力都放到企业的经营效绩上，去做企业的“老板”，才能赚取最丰厚的持久回报。

股票获利有两种方式，一是投资，二是投机。前者长期持有，潜心经营，以期回报的持久化。后者其实就是赚取股价波动的差价，这个需要很强的赌徒心态，更需经验和运气，上节已经讲过，为巴菲特所不耻。巴菲特所提倡的“关注企业本身而非股票价格”，恰恰就是投资的最高级方式。他认为股票的价格时时都在变动，或高或低，不是投资者能够掌控和预测的，只有企业的价值可以牢牢地把握在手中，并且可以对它将来的走势作出良好的预测。企业的效益实际上决定着持有股票的价值，所以要盯紧企业，从赢利中索取投资收益。

巴菲特从格雷厄姆那里总结出来的最重要的原则就是：抛开那些变化莫测的东西，不去听信经纪人的判断，然后将股票视为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的一部分，去理解企业的价值取向，才能从中获利。巴菲特旗下的伯克希尔公司所购买的每一只股票，几乎都实践了这一原则：研究企业发展性，管理人员的素质和此项购买可能支付的价格。39 年的投资生涯，巴菲特从 100 美元起家，赚到了 429 亿美元的财富，他所遵循的投资策略中最本质的东西就是买公司而不是买股票，要把股票当成公司的附属品，投资的本质是经营，而不是单纯的买进和卖出。

“永远不要做自己不懂的事情”

巴菲特经常说的一句话：“如果你不了解这个产业，那么就不要买太多的股票。”言下之意，对于不熟的行业，最好不要涉足，因为你一无所解，即使进入，也是门外汉，无法掌控。那将是可怕的情景，你就像买了一件明天不知会变成天使还是魔鬼的礼物。

人们对自己不懂的事情，大多时候都会感到陌生和恐慌，在心态上就会失去应有的把握和自信。这时，你就很容易被企业陌生的发展前景套牢，变成瞎子和聋子，最终会被股票背叛。所以巴菲特的核心持股数量，一向只维持在五六只，都是他最熟悉的行业。他不熟不做，盯着那些透明度较高、易于洞悉且前景明朗的行业，一旦买下来，就长期持有，长久赚取回报。这是我们普通投资者应该学习的优点，买股票不是打游击战，不是遭遇战，更不是抱着枪冲进一片到处都是迷雾的国土乱打一气，而是要步步为营。股票的价格不是我们可以掌握的，但公司的经营模式却一定要做到了然于胸。

巴菲特最喜欢投资那些经营方式在 10～20 年之间几乎不需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要任何改变的企业，它们简单易于了解，但却能长期内达到业绩优异的双重标准，平均股东权益回报率持续居高，而且在投资者看来，不需要怎么管理就能够挣很多钱。巴菲特说这才是他想投资的行业。比如他旗下的《华盛顿邮报》和政府雇员保险公司，还有吉列刀片、可口可乐等运营模式简单、市场前景明朗、易于掌控的大企业。

数据可以体现巴菲特的这一标准是多么正确！1990 年到 2000 年的十年间，世界 500 强中的能够保持连续的赢利增长竞争优势的企业，恰恰就是这些十几年间经营方略变动最小的行业，它们同时也是股市中的超级明星，像可乐，石油，刮胡刀，金融，传媒，消费品，这都是日常生活中比较熟悉的领域，甚至像可口可乐、《华盛顿邮报》、吉利刀片等，都是每日可见的名牌产品。

巴菲特的这一策略几乎屡试不爽，源源不断地为他带来投资收益。正是借助这一策略，他才如此快速地攀登到财富的金字塔顶。然而，这一策略的具体操作并不像我们想象中的复杂难学，简而言之即是三点：①投资最了解的行业；②远离陌生的行业；③尽量不碰科技股。

巴菲特对于科技股的漠视，源于他做过的充分的调查。早在 1998 年，巴菲特就表示自己看不清网络公司的发展前景，他并非网络股的专家，所以他拒绝进行投资。随后果然发生了全球网络泡沫的崩溃，中国也包括在内，大批的网络公司倒闭，从市场消失。当然，巴菲特并非不认同新经济时代产生的新兴行业已经步入收获期，有些也值得投资，比如电脑产业，像微软公司。但巴菲特最主张的投资标准是“投资对象必须具备创造大批现金的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力”，大部分科技股不具备这一点。哪怕是微软股票，巴菲特都不敢买进，因为他无法预知微软的明天会怎样，然而对于人们无比熟悉的刮胡刀产品，他曾经笑言：“我每天晚上都能安心地睡觉，因为我知道第二天早晨醒来，全球有 25 亿的男人需要刮胡子。”这就是他投资吉列刀片的理由，务实而稳固的回报基础，是清晰可见的市场前景。

“如果有 1000 只股票，其中的 999 只我都不知道，那我只选那只我了解的。”这是巴菲特严格遵循的规则，投资的对象必须让自己看得明白，如果一个公司的年报使他感到迷惑，那么这家公司的诚信度就是让人怀疑的，也许在隐藏什么不良信息，因此坚决不能投资。巴菲特在这个问题上的坚定性，值得我们学习。他在意不容易改变的东西，这决定了回报的稳定性和持久性，所以，难以预测的股票和经营方式难以看懂的公司，他从不涉足。而像中石油这样既庞大又易于看清本质的垄断型跨国能源集团，则成为他钟情的投资目标。

“我们的重点在于希望找到那些在未来的 10 年甚至 20 年后，企业的经营情况是可以预测的企业，然后重仓持有。”这就是巴菲特的“能力原则”，对投资对象创造回报力的理解，必须建立在自己的理解和掌控能力的基础之上，否则，即使回报率最高的行业，如果自己一无所知，也要避而远之。

中国的股市只有十几年，对于巴菲特的这一准则，投资者亦是需要根据国情全面的了解和运用。比如企业的存活年限问题，要和我们对行业的了解程度紧密地结合起来，方能将风险降到最低，才能确保我们在做长期投资时拥有百分百的把握，并获取源源不断的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“宁要模糊的正确，也不要精确的错误”

这是巴菲特引用的凯恩斯的话。我们知道，单纯的数理分析固然可以在某种程度计算出一只股票的详细数据，为我们提供一张精确全面的趋势分析表，但却无法为这只股票的性质作出解释和定位，尤其是未来。数据的分析总是基于过去，基于这只股票的历史。这就很容易产生巴菲特所言的“精确的错误”。而巴菲特对于股票的判断，是站在更高层面的去审视问题，不是定量，而是定性，即使性质是模糊的，然而却能够在复杂多变的表象下，抓住问题的本质，在股票的投资中立于不败之地。这就是“宁要模糊的正确，也不要精确的错误”。

为什么这样讲呢？很多问题我们是说不出所以然的，无法刨根问底，比如这只股票将来会怎么样，是涨还是跌，我们不能判断，它的过去是精确的，是反映在数据上的，但它的未来却极其模糊。而投资者却需要对它的未来作出判断，判断的方式有两种：

①基于过去的数据分析。

②对内在价值的定性评估。

前者是精确的，后者是模糊的。由此我们就清楚了，为什么说精确的却有可能错误，而模糊的却会更贴近于正确。对内在价值进行评估是一个模糊的过程，一种模糊的推理，但却能抓住股票的本质。对过去的数据进行分析尽管可以落实到每一个精确的数字，却很难对未来作出定位。因为即使最精密的分析，对未来也是建立在想象的基础上，是空中楼阁。

比如中国古代圣贤孔子，他无法回答出“太阳是早晨还是中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

午离我们最近”这样的问题，但却明白“太阳永远给我们光明和温暖”这个模糊而正确的框架。模糊学理论与此类似，有些事物并不是非此即彼，其概念存在很大的模糊性，比如一个人是漂亮还是丑陋，是好还是坏，怎能精确地评价呢？这样的事物具有可变性，而人们只需抓住他变化的趋势，他是正变得越来越漂亮，还是越来越丑陋，他是正向善，还是正向恶。从而，忽视他的两面性，看到他的趋势。就像一只股票，有时不需要去在意它具体的精确的数据，而是要看到它变化的趋势。

巴菲特给我们的方法就是评估内在价值，模糊却最大限度地接近正确。我们列举一些如何给一只股票定性的评估标准：

①公司的真正价值没有公式可以计算。

②精确的数据并不能帮助我们彻底了解这家公司。

③应该偏向那些可以产生大量现金而不是消化现金的公司，能否产生稳定现金流，即是该公司股票是否具备较高内在价值的重要标准。

④判断其是否容易了解，并在未来十几年内的获利都很稳定。

⑤买入价格是否合理。

这些并不需要最精确的数字计算，甚至在某些方面会有误差。但巴菲特认为这并不重要，在他的意识中，内在价值也始终是一个模糊的大概值，无法精确到数字可以详细表述的程序，但并不会阻碍他判断的正确性。

当然，模糊性的判断有时也存在着风险，风险来源于未来的不确定性。巴菲特的应对之道是“安全空间”，对一只股票的价值进行评估，其标准是投资目标具备被低估的价值，市场价格相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对它的内在价值大打折扣。这个折扣就是安全空间，而且它也是模糊的，并非完全精确。

也可以这样讲，“精确”只能解释过去，是现象解，而“模糊”却针对未来，是根本解，可以抓住事物的根本。现象解对过去发生的事情进行解释，却只能解释表面的东西，一直跟着事实的变化而变，去适应事实，而不是预测事实。根本解却可以深入事物的本质，为投资者诠释事物的变化规律，从而对未来作出大概的判断，这个判断即使是模糊的，也足以保证我们投资的正确。而只对过去作出解释，罗列数据，假设未来，哪怕它无比精确，也可能是个天大的错误，使我们投资失败。错误越精确，后果就越严重。因为有时过去的原因并不能主导未来，过去与未来并不存在绝对的线性关系。

巴菲特的这种策略，可以举个鲜明的例子来加以佐证。一种软件在用户卸载的时候弹出页面让你填写一些问题，如：你卸载的原因，你的投诉，然后公司专门统计哪一种原因的比例居多。如此这个调查就做到了数据上的绝对精确，但是却没有实质用途，因为用户的心态是永远无法精确化的，你得到的精确的答案只是某一过去时段的随机统计，对未来缺乏足够的帮助，倒不如把调查页面设计得简单一些，给出一些开放性问题，比如只让用户填写对产品的建议，根据建议，公司随机联系这些提供有价值建议的人，了解用户的实际需要。这种调查是模糊的，但却会收到实效。所以，模糊的正确，永远强过精确的错误。

“买股票时，应假设明天股市要休市3～5年”

巴菲特说过一个精妙的比喻：“股票从短期看是投票机，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从长期看则是称重机。”什么意思呢？这句话的精髓即是：买入一只公司的股票，需要耐心持有，在一定的时间内，不要去关注价格的变动，甚至要忘掉股市的存在。要相信这一点，股市的资金永远只流向好股票，只要你选对了一只股票，就不要有任何犹豫，更不要把眼睛盯在交易大厅的数字上，不能因为价格的波动而惊慌。

2007 年，沪深股市曾宣布休市 18 天，元旦、春节、五一和国庆，都设定了不同的休市时间，这件再正常不过的事情，却引起了大量股民的恐慌。这种恐慌从本质上来源于对即时股价的过于关注，曾有心理学家将这种心理畸形称为“主动压迫”，对于股票短期走势的过度重视，神经过度紧张，以及对“股票本质”的不了解，都会使股民被眼前跳来跳去的数据和线图所迷惑，而且还会深深地沉溺在里面不可自拔，乃至到了一日无缺的地步。这跟网瘾其实很类似，很多人一天不上网，就情绪失落，感觉生活不妙，但是实际上你什么都没失去。

看看巴菲特是怎么做的，他说他购买投票的基础是：假设第二天股市就会关闭，而且五年之内不会再重新开放。似乎巴菲特从不试图通过股票赚钱，所以才会漠视股市的存在，其实他在这里提示我们他对投资股票的两个基本观点：给我们回报的不是股票，而是企业本身；急功近利的短线操作并不可取。

这两点合二为一，是坚持的重要性。遇到价格的波动，投资者应该保持平静，把市场波动看作是朋友而不是敌人。他说：“利润有时候是来自对朋友的愚忠，会欺骗我们的眼睛。”股票是由商业单元组成，而不是数字的投机单元，只要购买股票的价格低于投资者能够承受的价位，那么价格的波动是可以忽略的。巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特就是这样一位忽略价格波动的投资大师，他认为这其实是集中投资的必然副产品，而集中投资的追求是成功的，可以在长时间的持有和耐心地经营中获取不受股市价格影响的最佳回报。站在长期的角度看，公司的经济效益必定会补偿因为短期的价格波动造成的损失，而且是完全弥补。持有这种观点的还有伯克舍尔·海舍威公司的副总裁蒙格，他们彼此支持，互相补充，在投资理念和观点上出奇地一致，两人同为彼此的良师益友。

巴菲特说："重要的是选择一只好股票，只要事情没有变得很糟，那么原封不动地保持股本 5 年以上，股价的短期波动就不会对你造成任何影响。"有时休息就是为了更好的赶路，短期的沉默并不妨碍我们在未来获取更大的利益。难道不是吗？巴菲特对每只股票的投资和持有都超过了 8 年的时间，他喜欢选择一块肥沃的土壤，埋下一颗生命力顽强的种子，然后泡一杯茶怡然自得地等待它发芽生长，开花结果。这期间他有时会忘了这儿埋着一粒种子，因为这是他生活的一部分，是他的乐趣所在。"短期股市的预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童和那些在股市中的行为像小孩般幼稚的人。"巴菲特的成功经历也告诉我们，专注于长远回报，不受短期价格波动的影响，才是正确投资的应有心态，所以他才作出必须有勇气接受股市休市 3～5 年的假设。

"如果无事可做，那就什么也不做"

巴菲特在一次股东大会上说："我们已经好久没找到值得一提的股票了，还要等多久呢？我们要无限期的等！我们不会为了投资而投资，别人付你钱不是因为你有积极性，而是因为你能作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出正确的决策。”这是巴菲特的警世名言。如果无事可做，就什么也不做，宁可一直等待，也不要单纯为了投资而出手。他告诉投资者：最重要的是寻找符合标准的投资机会，不能盲目妄动，要善于等待时机的出现。很多人花几十万美金竞拍和巴菲特一起吃顿饭的机会，向他求教如何投资，但从他那里得到的就是这句话。

核心就是“寻找值得投资的股票”，而不是“单纯积累投资次数”。出手的次数并不重要，关键是机会是否合适，对象是否值得出手。深谙这一点的还有索罗斯，他为了打垮英镑等待了五年的时间，在机会来临时凭借 70 亿美元果断出手，同时又用 50 亿美元做多德国马克和法国法郎，大赚 20 亿美金收场。真正的投资大师就是这样的，机会来临时决不错过，没有机会时宁可做冬眠的蛇，也不做在森林里光着屁股乱跑却摘不到桃子的猴子。

对比他们，很多普通投资者应该感到汗颜。大量的股民在交易大厅终日忙碌，在海量的信息面前迷失了脚步，以至于慌不择路，急于出手，却缺乏耐心鉴证一下时机是否合理。我们用一个月的时间来分析一只股票，一家企业，判断它是否值得买进，要远远强于在同等的时间内急不可耐地吃进十只股票，以期量变达成质变。记住这个道理：在股票市场，量的积累说明不了任何问题。找到一只十倍股要胜过你拥有一百只普通股。勤奋对于投资者来说并不是十分必要的品质，关键是眼光和可以埋头等待的恒心。相反，盲目的勤奋还是有害的。巴菲特说：“市场就像上帝，会帮助那些努力的人。但与上帝不同的是，市场也绝不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。”

巴菲特推崇“一种近乎懒惰的沉稳的投资风格”，这是他的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资标准，他认为每一个投资者都会有找不到任何投资对象的时期，这时候就需要无限充足的耐心，睁大眼睛仔细寻找。如果找不到，就继续等下去，只有在发现了诱人的对象的时候再果断出手。“不要理会任何不合格的东西。”巴菲特说：“即使我们的钱已经堆积如山了，那就让它堆成山吧，一旦发现了某些有意义的东西，我们会非常快地采取非常大的行动。”

在巴菲特看来，这样沉默和没有行动的时期对投资者来说是非常需要的，并不会让人担忧无事可做，相反，投资者应该尽量寻求这样的时光，这是可以自由支配的时间，从而为自己提供足够的思考和观察。“我坚持在行动之前将问题解释清楚，因为觉察到一种市场趋势是需要时间的。”巴菲特的这句话说明，对于投资者来说，谨慎的出手并不说明对于风险的畏惧，而是要做到为自己的每一次行动都找到足够明晰的理论依据。

“一年一个好主意，就足够了。”我们只需要把这个好主意变成满山丰收的果实。巴菲特正是这样投资，并因此而收获巨富之果的。

“购买价格远低于实际价值的企业，并‘永远’拥有它们”

巴菲特的这个理念从根本上解决了股票回报的来源问题。投资的回报来自市场价格对其内在价值的兑现，也就是增值，而不单纯是价格的波动。股市的本质是融资，赚钱的原因是公司的效益产生给你的红利，并因为推动的股价上涨。

为此，巴菲特为自己定下的投资标准是：

①判断一家企业在余下的寿命中可以产生的现金，尽管是模糊的概念，但却在不确定的预测中给投资者提供其价值佐证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②折现率的问题，折现率影响折现值，不同的时点，针对不同的投资人会产生相差悬殊的选择。

③对内在价值的评估，如何把握价值投资的理论基础。

巴菲特强调的“购买价格远低于实际价值的企业，并且‘永远’拥有它们”，从出发点很容易理解，问题就在于投资者如何去判断买入价格是否低于它的内在价值。巴菲特的观点是上述标准第一条：找到现金流的折算数字。不过，巴菲特尽管常常提到现金流量，却很少有人看到他做过什么计算。并没有一种完美的公式为此提供合理的解释，一切的基础应该来自于投资者对一家公司的价值拆分。比如巴菲特就将投资对象分为市场价值、账面价值和内在价值三块。市场价值是股市价格，账面价值是企业财务报表所呈现的净值，而内在价值则是对投资者最重要的企业的真正价值。

巴菲特说：“找到一家公司的内在价值，只要价格低于它，你就可以买进。”这是最基本的投资条件。然后，投资成功的关键在于长期地持有，等待它不断地升值。

对内在价值判断的正确与否，决定了所投资股票的风险大小。要做到这一点，巴菲特的经验有三：

①从经营者的角度去思考问题。在选股评股时，不要被表面现象所迷惑，要在深不可测的股市中发掘埋藏于最底层的黄金，同时一定要抛弃投机心态，甚至是投资心态，要从企业的角度去发现真正的奥妙。

②股市价格并不重要。巴菲特主张人们在投资时远离市场，可以避免受到市场上的盲目情绪的影响，从而少犯错误，以便作出正确的判断。尽管股市决定着股票的价格，但巴菲特对于价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起落并不在意，他所关注的就是企业的内在价值。只有在其内在价值值得投资时，才会回头再看它的市场价格。

③保持选择性的反向投资策略。所谓的“反向投资”，就是股价下挫时买进股票的投资方法，在低价位吃进，然后长期持有或在高价位抛出。这一点保证了巴菲特总能获得质优价低的股票，并且大获其利，从不亏损。巴菲特是金融市场著名的稳健派，他经常在空头市场中疯狂掠夺，吃进那些价格降到谷底的股票。当别人纷纷逃离股市时，正是他大张旗鼓地在股市圈地的时候。当然，对于中国的普通投资者，这样做也是有一定风险的，尤其是在并不成熟的中国股市，尽管一只公司的股票价格远低于其内在价值，是吃进的好时机，但也可能这家公司正面临清盘，已经朝不保夕，马上就要倒闭。所以，投资者一定要谨慎分析，看清事实真相，再选择最明智的投资策略。

那么如何保证成功率？如何使自己找到真正的价格低于实际价值的风险最小的企业？巴菲特的经验是大浪淘沙，不断选择。他说：“股价跌入低谷并非是决定投资购买该股的最好理由，我们要关注的是那些遭到市场误解的业绩优秀的公司股票。”不仅要价格低，实际价值高，还要看到这家公司优异的稳定的业绩，后者往往是决定性的。

巴菲特致力于在股市寻找这类公司，找到它，买进它，并永远地拥有，产生源源不断的丰厚回报。

第二节 巴菲特选择完美公司股票的 8 个依据

中国有句成语叫“返璞归真”，意思是说一种事物发展到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最高境界，展示给你的往往就是最质朴的一面。投资也是如此，真正的大师们所采取的策略和投资理念往往惊人的一致，而且几乎所有的投资成功人士，他们所走的路线也都是殊途同归的。我们来看看巴菲特选择完美公司股票的一些重要依据。

行业——容易了解的消费垄断行业

巴菲特主张人们寻找自己真正了解、知根知底的企业："一定要在自己能力允许的范围内投资，能力的高低并不重要，关键是要正确了解和客观地评价自己的能力。"对于投资行业的充分了解，是巴菲特最重要的投资哲学，他的判断标准是：①该公司的业务简明，易懂。②有着稳定的经营历史。③经营模式变化不大。④发展前景广阔，令人满意。他并不从高深的市场理论角度去研究他要投资的对象，而是基于以上十分简洁扼要的标准来思考问题，把投资行为与企业的运营结合起来，去了解企业的深层次因素，以便可以掌控投资对象的一切。特别是更容易了解的消费垄断行业，是巴菲特的最爱。

比如可口可乐公司，是全球最大的饮料生产和经销商，历史悠久，早在 1886 年就已在美国销售，如今更是占据 190 个国家的地区和市场。同时，饮料的生产和销售模式并不复杂。还有《华盛顿邮报》这种美国报界的龙头老大，作为人们每天必不可少的新闻提供平台，超高的知名度和巨大的信息垄断地位，以及报业并不复杂的销售方式，也是巴菲特十分钟意的投资对象。其他的，还有吉列刮胡刀这种成年男子的必需品，它的制造工艺并不复杂，制造原理在未来几十年内可能都不会改变，这个行业是十分易于了解的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品——产品简单、易了解、前景看好

产品简单、易了解，这一点上面已经讲到，比如像饮料、刮胡刀这样的常用消费品。除了这些，巴菲特还极为看重该公司的产品在市场上的销售前景，比如，该产品目前有着非常强烈的市场需求，没有比较接近的替代产品，没有政府的管制，相关的研发销售渠道畅通无阻。这些都决定了一种产品的市场空间和容量，从而决定了未来利润的大小和持久的发展空间。可口可乐、《华盛顿邮报》和吉列刮胡刀都是这样的产品。

前景——具有长期令人满意的发展潜力

企业的发展潜力无疑是极其重要的。巴菲特在选择投资对象时，首先排除的便是那些问题企业，哪怕它的产品再好，也要谨慎对待。巴菲特的淘汰法则是：①是否正想改变经营方向，而且过去的经营方针并不正确。②目前遇到了很多难题，急需解决。如果一家公司出现这样的问题，巴菲特便可能拒绝进行投资。他认为如果要获得丰厚的投资回报，就应该努力避免变革出现，尤其在投资初期。公司的现状和问题在很大程度上决定着它的发展潜力。在这方面，巴菲特钟情于那些有着特许经营权的企业，也就是具备垄断性质的公司。在他看来，特许经营权就意味着公司拥有很好的声誉，对市场风险的抵御能力就强，同时，在价格的竞争上，也就具有普通公司无可比拟的优势。巴菲特说："对投资者来说，我们要看到的投资前景比买进价格更为重要，没有前景的公司哪怕价格再低，产品再好，也无异于画布上的美景。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理——由既诚实又有能力的人来管理

出众的管理者就像一艘大船的领航者，这个道理对于任何一家公司都是重要的。巴菲特尤其尊重那些敢于诚实对待企业问题的优秀管理者，特别是敢于全面真实地披露公司的财务状况，并不利用公认的会计准则来隐瞒和包装企业的业绩。对于需要披露的信息，巴菲特认为必须能够回答三个问题：公司的价值；公司将来偿还债务的能力；管理人员的工作状态，是否完成了他们的任务。

乐观有余而坦诚不足的管理者，不受巴菲特的欢迎，他在收购一家企业之后做的第一件事，就是把公司交给那些既有能力而且又诚实的人。比如像可口可乐的前总裁戈伊·苏埃塔，在他上任之初的第一次公司高层酒会上，极其真诚且率直地说："告诉我，我们到底错在哪里，必须知道问题并马上解决它，我要求你们开诚布公，不要掩盖。"

除了能力和诚实之外，巴菲特认为一家公司的管理者是否尊重股东的利益也很重要。在他看来，一家公司最重要的管理行为就是公司的资金分配，对资金的分配在某种程度上反映一个公司管理者的理性程度和战略眼光。在这一点上，公司管理者一定尊重股东的利益，以股东利益为上。

财务——资本支出少、自由现金流量充裕

关于企业的财务，巴菲特首先重视的是企业的利润产生，必须是现金利润而不只是虚空的报表利润。而且，他并不关心具体某一年的经营业绩，而是过去四到五年这么一段时期内的平均数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

字，这最能说明问题。同时，隐藏在利润背后的，是资本支出的多少，以及自由现金流量是否充裕。

巴菲特对财务数据强调的准则是：

①计算股东收益。

②集中于资本收益率，而不是每股的收益。

③寻找经营利润高的公司股票。这一指标反映了公司获取利润的能力，也在另一个侧面可以判断公司的自由现金流量。

④实际产生的市场价值，比如每一元的留存收益，必须确认公司已经产生出至少一元的市场价值。可口可乐公司在1980—1987年，每1美元的留存收益产生了4.66美元的市场价值，这正是巴菲特于1988年购入可口可乐股票的判断标准之一。

⑤支出成本。资本支出的多少，与产生利润的多少息息相关。成本越低，越受欢迎。

巴菲特认为，其中最重要的指标是已经投入的权益资本的收益状况，而非每股收益。但是需要注意的是，有价证券应该用投资成本而不是市场价格来评估，在排除掉所有资本性的收入和损失以及其他的特殊项目外，其次需要考虑的是经营利润。再者，公司是否在没有负债或者负债很少的情况下用权益资本获得了收益。巴菲特提醒人们，高负债的公司在碰到经济衰退时，其抗击打的能力是非常脆弱的，投资者应该睁大眼睛发现公司的负债问题。

我们举个例子，可口可乐公司的权益资本收益率一直超过20%，在1988年时达到了31%，如此迅猛的增长源于当时的总裁戈伊·苏埃塔的经营战略，即抛掉任何不可能产生可接受的权益资本收益率的业务以及资产，转而寻求有足够的增长潜力的项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目。权益资本收益率决定了企业财务的很多问题，就在这个指标达到 31.8%的时候，巴菲特开始购入可口可乐的股票，可见他的眼光之敏锐。

至于股东收益，是巴菲特自己创立的指标，它决定了公司利润、摊销、折旧这三者总和减去资本性支出和其他运营资本的数据，对于判定企业的内部活力十分重要。

价格——价格低于其内在价值

在巴菲特看来，确定公司的内在价值，并且以较大的折扣买到该公司的股票，才是理性的投资。只有价格低于其内在价值，该股票才会有获利空间，才能够长期持有，这是投资股票的基本条件。那么如何评估呢？巴菲特提供了三种方法：清算价值；继续经营；市场判断。巴菲特说："如果用继续经营的办法确定公司的价值，就必须知道公司的现金流和折现率，而这两个数值在不断变化，难以确定。如果你不能确信这家公司到底会产生多大的现金流，就不要再去进行评估。"正因为微软公司的现金流难以估算，所以巴菲特才坚持不买微软股票，哪怕微软的情况其实相当好。

那么如何以一个具有吸引力的价位买入呢？以可口可乐公司为例，1988 年的 6 月份到 1989 年的 4 月份，巴菲特连续购买了 8340 万股，均价为 10.96 美元/股，总共花了 10.23 亿美元。当时，可口可乐公司的市场价值约为 151 亿美元，而巴菲特对它的内在价值估计至少是 207 亿美元，甚至最高的可能是 483 亿美元。如此计算，其安全收益差额在 27%～70%之间，这是多么划算的一笔投资，但在当时，很多投资者却认为可口可乐公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票被高估了，而只有巴菲特则清醒地看到了它在未来的巨大价值。他利用的就是格雷厄姆的安全空间法则，既要避免价格下跌带来的风险，又能保证自己获取高额回报的可能。如此投资的方式自然是理性的、合理的。

历史——过去的经营状态一直比较稳定

巴菲特认为理性的投资者必须去理解企业的过去，而且企业也是可以被理解的。它的历史，它成功与失败的岁月，都能够给投资者带来足够的决定性的信息。不能够只去剖析单一的股票本身，而是应该把主要精力放在研究企业过去的经营状态上：要对企业的过去、现状和未来的发展作出全面的判断，这样才能尽可能减少犯错误的可能性。巴菲特倾向于那些在过去十几年间模式稳固且发展良好的优质企业，以规避在投资后可能发生的动荡和风险。虽然稳定的过去并不能保证一定会有稳定的将来，但企业经营的大体趋势是可以预测的。没有人希望自己从地上捡到的是一块可以烫掉手指的宝石，哪怕它价值连城。

商誉——企业美誉度比有形资产更“值钱”

优秀的企业不仅具有良好的资本回报率，还要拥有知名的美誉度以及出众的市场影响力。巴菲特非常看重企业在这方面的无形资产，有时候它决定了该企业产品在市场上的生存空间和寿命到底还有多大。

比如，该公司的售后服务、宣传形象，公司管理体制有无被社会恶评的严重弊端，是否常做假账，是否经常欺骗消费者。这些综合的无形因素聚集起来，会比有形资产还会左右企业的生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存，进而影响股价的走势。这方面的条件不能满足，其市场形象将会非常脆弱，很容易被竞争对手找到软肋。

巴菲特寻找的不仅是能够赚钱的股票，更是一家社会形象良好、能够让人放心的企业。当成为这样的投资者时，才能真正做到巴菲特所说的："将手插在口袋里，过一种非常惬意的生活。"

第三节　巴菲特教你如何挑选 10 倍股

每个投资者都梦想找到 10 倍股，巴菲特是如何判断股票价值的呢？大体来说，可以总结为九个字：看企业，重成长，选时机。就是从对企业的分析入手，重在判断企业的成长潜力，然后选择最佳的投资时机。

选择熟悉企业——只做自己擅长的领域

巴菲特有句名言："我只做我完全明白的事。"他喜欢简单的企业，致力于在他擅长的领域内找到高成长价值的股票，而不是跟风炒作那些相对陌生的高科技和网络股。比如伯克希尔公司下属的那些获取巨额利润的企业，没有哪一个是从事研究和开发工作的，也没有那一家是科技含量高、技术革新太快的企业。可口可乐公司就是最好的例证，它只是制成瓶装饮料，然后卖给获得授权的批发商以及零售商。简单，永恒，这是巴菲特最擅长的东西，作为矢志不渝的企业收购者，他喜欢收购企业，而不是出售企业，但他对那些拥有大型工厂、技术变化很快的企业通常退避三舍。因为在他看来，那是他不擅长的领域，经营情况复杂，前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

景难测，就像被蒙上眼睛摸索着过河，很容易就被淹死。

对于这一点，巴菲特说："通过把自己的投资范围限制在少数几个易于理解的行业中，一个聪明伶俐，见多识广和认真刻苦的人就可以以比较准确的精度判断投资风险。"

其实就是做熟不做生，正像我们前面讲过的。不做不熟悉的股票，保持集中投资，巴菲特努力让他的操作具备透明性，必须可以让他看清全局，否则他宁可什么都不干。了解一家公司生产什么产品，该产品如何使用，这是巴菲特的必修课程。他最喜欢的一种企业是，它的产品不会因为科技的进步而遭到淘汰，或者说受科学进步的影响并不是很大，尽管会有科技含量，但对企业最重要的生存基础是无关紧要的，只会起到辅助的作用而不是成为生死攸关的重心。所以，巴菲特从不投资性质复杂、竞争对手丛生的科技产业公司，他不止一次地对人们表明自己的观点："我们深感不活跃是理智、聪明的行为。"如果不了解他们生产什么产品，最好不要投资。聪明的投资者，一定要把投资目标限定在自己能够理解的范围内，否则就会有众多潜在的麻烦。

这一点，美国公认的最成功的基金经理彼得·林奇也表示赞同："我不敢投资电脑科技股，一个年轻人在地下室玩电脑没多久，便创造了更好的产品，一夜之间就能把你击败了。电脑科技这一行业不像零售业或旅馆业那样能看到竞争者慢慢地打进我们的市场，给我们充分的反应时间。"事实就是这样的，电脑科技日新月异，变化快速，巴菲特表示自己也无法预测这一行 10 年后的情形。他对于电脑科技公司所持的态度，就像对待太空旅行一样，虽然太空旅行是种美丽的梦想，也是可以实现的梦想，但这项行为却需要太多的助力设备，代价昂贵存在着致命的风险，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦某个环节出了问题，就会丢掉性命。他认为绝大多数的网络公司从未看到收益，只是凭着美丽的梦幻一样的炒作来吸引和欺骗那些无知的散户，比如雅虎和亚马逊书店。巴菲特在股东大会上不客气地评价这些网络公司："如果你花钱买这些东西，那并不是在投资……如果今天我是在教大学投资课程的话，我会在期终考试的时候，问学生这个问题——请问你如何为网络公司的股票评估？任何说出答案的学生，都会让我立刻晕倒，我会从地上爬起来，当场给他判下不及格！"最后他说："我们很敬佩和感谢这些伟大的网络行业开创人物，但我们却不想亲自去尝试。"

选择权威企业——最优秀的名牌公司

巴菲特认为好公司一句话就能讲清楚，就是那些有"护城河"的公司，有巨大的品牌价值，有核心竞争力的伟大公司，像可口可乐，吉列，《华盛顿邮报》。而对权威企业进行选择的最简单的要诀，就是通过日常生活细节的观察，寻找那些最有可能成为最大范围内百姓日常生活必需品的名牌公司，进行长期的投资，就像他对上述大公司的投资策略一样。在巴菲特看来，这样的企业必须具备以下几个特质：

①具有消费独占或者过桥收费的性质。如可口可乐是全球最庞大、最知名的饮料销售企业，触角伸到了全世界各地；《华盛顿邮报》在巴菲特的眼中，则是任何人从此路过都得交费的一座桥梁。中石油则是中国最大的石油资源独占企业，也是亚洲最赚钱的企业。

②一定的垄断性，也就是某种程度、某种范围内的特许权。巴菲特说过，最好的企业一定要有定价的能力（控制市场价格的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力），这样就可以抵御通货膨胀，减少大的市场风险，就像一个人，他的免疫能力强，身体才会更健康。中石油就是这方面的垄断企业。

③没有太大的资本支出，基本运行良好，通过小的资本支出就可以获得很大的收入增长。这样的优秀企业所遇到的困难应该是暂时的或者对市场带有迷惑性的，那么它的未来一定是值得看好的。

综上所述，具备这样的特点的公司，不必和竞争对手打自残性的价格战，而是可以凭借巨大的竞争优势，以更高的价格（利润率）获取市场份额，具备某种霸道经营的性质。实力就是硬道理，像可口可乐公司能够比竞争对手以贵几倍的价格卖水，边际利润率可达20%，而利润率的高低往往就是衡量一个公司核心能力的重要指标。

如果说所有的上市公司都是篮球运动员，那么巴菲特的选择标准就是姚明和乔丹这样的超级明星，投资这样的公司，其回报就是可观的，长期的。那么这样的名牌公司有什么样的分布范围呢？巴菲特的选择方面是四大产业群：金融服务类；消费类（可口可乐）；能源类（中石油）；传媒类（《华盛顿邮报》）。大体范围就是这样的，优中选精，淘优汰劣，他找到这些足以值得信任的大企业，然后集中投资，等待它们利用自己的天然优势在市场中成长为10倍股。

选择高成长股——最有潜力的公司股票

巴菲特曾说过："股票给你的唯一价值，是这家公司未来的利润增长，而不是股价本身。公司的潜力从根本上决定着股价的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长，除此之外，我找不到任何一个让我投资的理由。”除了成长性的贡献可以让投资者兴奋，股票再无任何其他价值，股票所有的数据，都与背后的公司的情况相关联。选择高成长股，是找到 10 倍股的必要条件之一，它关注的是公司未来利润的高增长，而市盈率等传统的价值判断标准，有时往往不能体现出这一点。

比如巴菲特对《华盛顿邮报》的投资，看到的是新闻报刊业未来广阔的成长空间，整个行业的前景都是光明的，必然会带动行业中的个体一同增长。那么找到这个行业中的优秀企业就成了投资成功的关键。

巴菲特对于高成长股的判断标准是：公司现在的价值是不是被严重低估；有多少人发现了这一点，我是不是极少数已经发现这个事实的人之一；公司将来的成长空间还有多大；行业本身的发展前景。“最有潜力的公司股票”还体现在，它必须没有太多的债务，轻装上阵，同时它的现金流又十分充足，它的竞争对手很少且对它构不成实质性威胁。更重要的是，目前只有你一个人看到这一点，而且是绝佳时机。

我们用两组简单的数字举例来看：一家每年保持 30％增长的企业，10 年之后它的利润是当初的 15 倍。如果我们用 30 倍的市盈率买进，10 年之后再用 20 倍的市盈率卖出，那么获利就是接近 10 倍，这就是 10 倍股。我们的原始投资，每年都会有接近 1 倍的获利。另外一家每年保持 5％增长的公司，它在 10 年之后的利润是当初的 1.63 倍。如果我们用 10 倍的市盈率买下来，即使 10 年之后以 20 倍的市盈率卖出，获利才只有 3 倍多一点。可见，高成长股的价值在于公司的成长性，未来的发展空间，仅有现在和过去的一些数据，无法确切判定它未来的价值。如何发现这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的高成长股，巴菲特给出的建议是去实地调研，多了解公司的基本面，不要执迷于股价的波动和金融交易所的数据报表。

最好的投资时机——优秀企业出现危机时

最好的投资时机在哪里？巴菲特说："当优秀的公司暂时遇到困难，就会导致这些公司的股票被错误低估，这时就是巨大的投资机遇。"在他看来，股价大跌恰好会形成巨大的安全边际，是投资者低价买入的最好时机。当企业解决问题以后，市场重新认识到它的实际价值，股价就会大幅回升，从而让投资者立于不败之地。就像一首歌里唱的："阳光总在风雨后。"巴菲特总是在寻找这样的优秀企业。

这是巴菲特一直奉行的"反向投资策略"，股价下挫反而应该加强买进股票的决心，保证低价位的付出成本，一旦公司的经营状况好转，其利润回报是极为丰厚的。当然这也存在着风险性，如果对情况判断失误，公司倒闭，股票清盘，投资者往往会遭受重大损失。巴菲特提出的解决办法是"强调选择性"，即股价下跌并不能成为投资购买该股票的充分理由，操作的关键在于：①确定是业绩优秀的公司；②遭到了市场的误解，股价的表现正好与公司的实际价值和优异的业绩相反。我们中国的股民尤其要记住这两个标准，不要以为只要价格低就是好股票。

当优秀的公司暂时地被市场误解后，由于担心这家公司解决不了存在的问题，赢利能力会大幅下降，市场就会在股价上产生反应，结果是大量存在着投机行为的人们纷纷抛售股票，造成股价的下跌。市场先生一向是势利眼，它无情地将这只股票抛弃了，但其实这家公司完全有能力度过危机，而人们却看不见。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像一张崭新的百元大钞被踩到了脚下，弄脏了，踩烂了，揉皱了，爱好体面的人们忽视了它的存在，但是捡起来把它抚平以后，它还是可以流通使用的。巴菲特找到的就是这样的公司，他希望这些掉在地上被弄脏的钱越多越好。

危机的真正含义在于“危”与“机”并存，危险的存在同时也意味着机会的蕴藏。只有那些最理性的投资者，才能从一家优秀企业的危险中看到机会，并抓住机会进行投资。挽救一家这样的企业，就等于为自己预定了未来的巨额利润。巴菲特几乎所有的重仓股，都是在这些大公司遇到重大危机时低价买入的，比如像 GEICO 公司，当它面临破产时，巴菲特低价买入，在 20 年的时间内赢利超过 50 倍。

反映巴菲特的这一投资哲学的最著名的例子是美国运通银行，它是全球历史最悠久、实力最强大的银行之一，创下了很多世界第一。1891 年，美国运通推出了旅行支票，1958 年，又是它第一个推出了信用卡，引领了一场信用卡代替现金的银行消费革命。这是一家伟大的企业，但到 20 世纪 60 年代，美国运通遇到了极大的危机，遭受了重大的诈骗，损失金额接近两亿美元。危机爆发后，华尔街出现了抛售美国运通股票的高潮，1964 年初，短短的一个多月，股价就从 60 美元跌到了 35 美元，跌幅 40%。这时，巴菲特出现了，他通过实地调查得出了美国运通并没有被打垮的结论，随后拿出了自己公司 40%的资金大笔买入了美国运通的股票。果然，解除危机后的美国运通在接下来的两年内股价上涨了 3 倍，5 年内上涨了 5 倍，巴菲特的判断得到了验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 巴菲特的投资精髓

第一节 长期持有：购买优秀公司的股票

“我最喜欢持有一只股票的时间是：永远”

巴菲特用这句话来表明自己长期持有的态度，他奉劝投资者在购买股票以后不要再把目光放在短期的股价波动上。“对于优秀的公司，短期的股价波动没有任何意义，你应该关心的是它的经营业绩，这才是你的切身利益。”巴菲特在长线投资方面，一直是全球股民的典范，他从不把自己当做市场分析方面的专家，而是坚持作为企业的经营者去选择投资对象。比如他会了解这家公司的产品，财务状况，未来的成长性，市场的空间，现在面对的问题，还有潜在的竞争对手。

以此，巴菲特确定这家公司是不是优秀的，是否具备长期投资的可能性。他说：“如果你问我愿意持有一只股票多长时间，我的回答是永远。”他从不打算在买入股票的次日就赚钱，他甚至先假设第二天股票交易市场就关门，一直到许多年以后才重新打开，恢复交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易。他反对短线的操作，认为那只是无谓地浪费金钱和时间，那种行为享受不到投资带来的乐趣，操作绩效并不理想，甚至会影响人的身体健康。

巴菲特的长期投资之道很像龟兔赛跑，兔子虽然跑得快，但它跑跑停停，思维过于活跃，目标并不专一，以至于在路上睡起了大觉，而跑得慢的乌龟却一直坚持自己的节奏，步步前行，成为了最终的胜利者。在股市中，跑得慢的乌龟同样会战胜跑得快的兔子，以短线的操作频繁进行不同股票买卖的投机者，就好比对目标无法坚持的兔子，时而进市，时而出市，短时期内积累了大量的买入和卖出的次数，消耗掉了过多的交易费用。而长期持有的投资者，则是一直向着既定方向努力地不断前进并到达目标的乌龟。有人说，巴菲特就是那只世界上最成功的投资乌龟，他长期以一倍多的优势战胜市场，这个秘诀就是长期持有优秀公司的股票，最终收获大牛股。要知道，在过去的 30 年中，全球 70%的基金经理连市场的平均水平都达不到。

他的七只重仓股，都是在买入后一直持有，十几年甚至几十年都一动不动。巴菲特对优秀股票的持有时间，比很多人的婚姻维持时间都要长。对企业准确的判断，对投资前景充满信心，让他的收益率一直远远高过市场的平均水平。

巴菲特的长期投资之道就是：寻找业务、管理和业绩一流的好公司，长期持有，就像对待自己最心爱的人，要有和她过一辈子的打算。虽然这看起来有点像龟兔赛跑中的乌龟，但却是一个坐上升值火箭的幸运的乌龟。因为时间会给你最好的答案，只要你的选择是正确的，时间从来不会欺骗你。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人”

对于这句话，巴菲特解释说：“以一般的价格买入一家非同一般的好公司，要远远胜过用非同一般的好价格买下一家一般的公司。”他告诫投资者，优秀企业的前景和回报会随着岁月的流淌和经营时间的加长而越来越高，而一家平庸的企业，则会在光阴的逝去中逐渐露出它并不值得投资的价值，甚至会让投资者遭到重大的不可挽回的损失。“把钱放到坏公司的身上，你持有的时间越长，对你就越不利。”巴菲特进一步向人们解释，表明了长期持有的投资法则中，有一项基本原则要格外注意，那就是对投资目标的选择是否正确，是否合理，将关系到你的成败。

时间给了巴菲特最好的回报：他在 1976 年以 4571 万美元买进了 GEICO 保险公司，持有 20 年，赢利达 23 亿美元，增值了 50 倍。1989 年，巴菲特投资 6 亿美元买入吉列刀片公司的股票，一直到 2007 年年初，持有 18 年，赚了 45 亿美元，投资收益率为 7.5 倍。巴菲特以 13 亿美元买入可口可乐的股票是在 1989 年，至 2006 年，持有 17 年，赢利高达 83 亿美元，涨幅为 6.4 倍。1973 年，巴菲特以 1062 万美元买入《华盛顿邮报》，持有 33 年，2006 年的年底，增值为 12.88 亿美元，投资收益率高达 127 倍。这也是他持股期限最长和投资收益率最高的一只股票。如果你的选择是正确的，时间就会像一瓶正宗的贵州茅台，越久，它的芬芳就越是醉人。相反，如果你的选择是错误的，那么时间就是一粒带点甜味的慢性毒药，当它毒发的时候，渗入五脏六腑，你已经无药可救，损失也将无法弥补。

在全球的投资界，没人比巴菲特更理解这一点。或者说，只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他是决心最坚定的长期投资者，相信时间是上帝赐予理性投资者的最完美的财富列车。他甚至说："对于好的股票，死了都不卖，我们希望与企业终生相伴。"他还公开地声明，像《华盛顿邮报》、GEICO、大都会/ABC公司这三种主要的股票，他希望能够永久地保留，决不卖出。

中国股市的投资者，我们有这样的勇气吗？

"市场短期是投票机，长期是称重机"

1987年，巴菲特在伯克希尔公司的年报中引用了恩师格雷厄姆的话，表达了他对股价波动规律的看法："从短期来看，市场是一台投票机，但从长期来看，它则是一台称重机。"短期市场中的投机成分尽管可以决定股价的高低，但在长期范围内，企业的质量才是股价根本性的决定因素。

股价总是在波动的，这无可避免。但在巴菲特看来，格雷厄姆的这句名言就是股价波动的永恒规律。股市给予投资者最大的回报，是股价在长期的波动中表现出来的向上趋势，而不是短期的涨跌带来的收益落差。格雷厄姆认为，影响股票市场价格的两类最重要的因素是内在价值和投机因素，这两者之间的交互作用，使得股票的市场价格围绕着它的内在价值不断地波动，或高或低。短期内，内在价值只有部分地影响市场价格，况且价值因素受公司经营的客观情况影响很大，并不能够被市场或交易者直接地发现，要看清真相，必须通过大量的谨慎真实的分析。所以，投资者往往通过感觉或者第三者的提供的信息来进行判断，这些情况都间接影响了市场价格。

因此，市场价格经常偏离股票的内在价值。这一点不用怀疑，问题是如何理性地分清股价与内在价值的比较，进而把握长期的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资机会。投资者要明白的是，在目前的波动中，价格是在价值之上，还是在价值之下。

格雷厄姆的解决办法是“市场先生”理论，他说，假如一个投资者拥有一家公司2000美元的小额股份，同时他还会有一个非常乐于助人的伙伴，就是市场先生。市场先生每天会把自己对其股份价值的判断告诉投资者，并且根据这个判断提出建议。投资者根据自己对该公司的业务发展的前景的分析，有时会觉得市场先生的想法应该是正确和合理的，但是更多的情况是，市场先生过于兴奋或者过于忧虑，以至于投资者觉得它的建议有些不合时宜，甚至是愚蠢。如果投资者足够聪明、自信和理性，那么他就不会每天按照市场先生的建议来处理自己的股份，他应该明智地根据公司关于其经营和经济状况的报告，来形成自己最正确的判断。“市场先生”的寓言出现在格雷厄姆于1949年完成的著作《聪明的投资者》中，对股市中的价值规律作出了非常形象的描述，这一理论被巴菲特所接受，并将之发扬光大，形成自己独特的坚持长期持股的理论。

短期来看，市场是投票机，意味着市场在短期内的价格波动会给投资者带来很大的风险。但是从长期看，市场又是一台称重机，故而在长期的趋势内，市场价格的总体走势是稳定上涨的，必然会对企业的真实内在价值作出正确的合理的反应，这对投资者来说又是好事。

格雷厄姆说：“股票市场本身并没有时间进行这种最接近于科学的思考。尽管没有什么正确的价值衡量方法，它仍然必须先把价值确立起来，然后再寻找其根据。因此，股票价格不是精心计算的结果，而是不同的投资者反应在股市中体出来的的总体效应。它对实际数据并不作出直接反应，只有当这些数据影响买卖双方的决策时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它才作出反应。"

巴菲特汲取了这一理论营养，提出了自己更新的看法，他认为最佳的持股方法就是对短期内的价格波动不予理会，不去关注价格的暂时动荡，只需盯住企业本身的发展走向。他说："在可预见的长期内，市场终究会给你一个真实的答案，那些偏离价值的股票市场价格，最后会向它的内在价值回归。"所以，他鼓励投资者根据自己的实际情况，尽可能地做长期投资，不要沉溺在短线投机的泥塘里。

第二节　集中投资：一鸟在手胜过十鸟在林

"集中投资原则类似于一夫一妻制"

巴菲特的集中投资策略简单总结起来，就是当遇到比较好的市场机会时，最理智的做法是大举投资和集中投资，也就是将股票适当集中，长期持有。巴菲特说："手中的股票有多少才算合适呢？我建议控制在 5 只以内，以便于跟踪。"很多股民仅有几十万的资金，但却买了三十或四十只以上的股票，如此分散的持有就非常危险。这么多的股票，以个人的能力，对整个盘面很难做到正确的全面的追踪，容易造成信息的混乱。在中国，许多股民都在这么做，笔者觉得聪明的投资者应该学习巴菲特的方式，重仓参与最有把握的几个市场机会，将风险降到最低，同时也将回报增长到最大化。

集中投资策略的另一个特点是把大量的资金投到自己熟悉的公司上，因为这类公司的基本面的信息容易收集，易于了解，它具体的经营情况也较好掌握。那么如何才能最客观地了解到公司的情况？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特主要通过两方面来做这项工作，一是对上市公司的现状进行分析，二是对公司未来的发展进行估算，综合评估股票的价值和股价升值的潜力，最后作出是否投资的决定。

比如可口可乐公司，巴菲特是1989年投资的。当时在巴菲特眼中，可口可乐的基本面是：①最大的软饮料销售商；②全美最好的品牌；③拥有最好的分销渠道；④有最低成本的生产商和瓶装商；⑤高现金流，高回报，高边际利润；⑥估算未来10年内，可口可乐的收益可达到35亿美元，增长3倍。你看，这6条信息这么一摆，非常清楚地反映出了可口可乐强劲的发展前景，和它高收益率的投资回报，几乎各个基本面都是无懈可击的。通过这样的研究，就可以确定该股具有很大的投资价值，于是再进行集中投资，重仓参与，这就相符于巴菲特说的“一鸟在手胜过十鸟在林”。你虽然只有一只鸟，但已经在手中了，是切切实实的在手的利益。如果鸟儿都在林子里，就算有10只，也是不确切的。

巴菲特的集中投资原则类似于一夫一妻制：找最优秀的企业，最了解的行业，最小风险的投资机会。持有的股票越少，组合业绩也就越好，而且是在赢的概率最高时投下最大的赌注，它带来的回报也是惊人的，无可比拟的。

“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”

“鸡蛋和篮子”是投资界关于资产分配这个关键性投资概念的一个著名的比喻，出自1990年诺贝尔经济学奖得主马克维茨的口中，并由此形成了以他为核心的一派。他们的主张是：人们应该把财产看做是鸡蛋，增值方式是篮子。人们应该将它们放在许多不同的篮子里，再放到不同的地方，万一不小心碎掉了其中一篮，你至少不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会损失掉全部的财产。这是分散投资策略的理论基础，他们认为，单个的集中投资远不如投资组合的分散投资的总体回报大。并举例说，不同的资产类别，像股票和债券，两者之间的相关性并不强，甚至很低，他们的表现彼此关联不大，不会受到对方低迷的过多影响，这就给了人们通过分散投资来降低风险的机会。就像股市有时很疯狂，但债券市场却非常的平静。如此一来，鸡蛋最好放在不同的篮子里，使投资分布在彼此相关性很低的资产类别上，以减少总体收益面临的风险。这也就是说，不管什么时候，你都留有后手，所谓狡兔三窟，总有一条道路可以让你畅通无阻。

许多投资者都赞同马克维茨的观点，事实上全球大部分股民都在这么做。但是巴菲特反对这个理论，反对过于分散的投资，他说："投资者应该将所有的鸡蛋都放在同一个篮子里，然后小心去看好它。"巴菲特的理由是，在时间和资源都有限的情况下，决策的次数就成了投资成功的重要因素，决策次数少的成功率自然比决策多的投资成功率高，就好比独生子女，他总比在多子女的家庭中受到的照顾要好，受到的教育也更合格，可能打到 100 分甚至更高。如果你一口气生上十几个孩子，你很难让他们都能接受全面、良好和公正的教育，总会顾此失彼，无法兼顾，结果就是这些孩子平均发育不良，每个人只能得到 60 分甚至更低。巴菲特说："人们由于自身精力和知识的局限，很难对太多的投资对象有专业深入的研究。"

美国的《财富》杂志曾经做过一项调查，证明了巴菲特的观点有着巨大的事实依据，那就是这个世界上从来没有人因为分散化的投资策略，进入亿万富翁俱乐部。这份杂志因此得出结论说：通过分散投资获得巨大的财富，是今天这个世界最大的投资谎言之一。

实际上，分散投资面临着很多的不足，第一，当出现投资的系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统性风险时，比如投资组合被市场证明是失败的，那么就难以规避资产的大幅度缩水，一切无法挽回；第二，这种分散作战的投资策略在很大程度上，降低了资产组合的利润提升能力。毕竟，在巨大的市场中，10 万元的单股投资就好比水滴之于大海，收益率并不会高，而 1 个亿则有着质的不同。比如，同样为 10 元的初始资金，股价 1 元，组合 A 由 10 只股票组成，每样股票买一股，组合 B 则由 5 只股票组成，每样股票买两股。假设 B 组的 5 只股票，A 组也都购买了，随后，这 5 只股票的价格翻番，其他的价格没有变化，那么 A 组和 B 组的收益率则分别为 50%和 100%。

显然，A 组由于投资过于分散，那些没有上涨股票，将整个投资组合的收益水平拉低了。

再举一个例子，接替索罗斯的量子基金管理人斯坦利，以德国马克去做空美元，当投资出现赢利时，索罗斯问他的投入是多少，斯坦利回答说：10 亿美元。索罗斯对数目之少感到惊讶，他说："当你对一笔交易感到有最大的信心时，你必须全力出击，需要足够的勇气，或者说，用巨额杠杆挖掘利润需要勇气。如果你对某种事情判断正确，那么你投入多少都不应该算多。"在这里，即使是投机之王索罗斯，也肯定了大资金进行集中投资的显而易见的好处。

究竟应该把鸡蛋集中放到一个篮子里，还是分散地放在许多个篮子里，这种争论从来就没有停止过，也永远不会停止。归根结底，这是两种截然不同的投资策略。集中看管一个篮子总比看管多个篮子更容易，因为成本更低，但问题是，能否将看管唯一的篮子的风险降到最低？巴菲特之所以将所有的鸡蛋都放在同一个篮子里，是因为他在投资之前总是会花最长的时间、付出最多的精力去考察投资的合理性。当他在了解了所有的细节，解决了所有的问题后，才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会作出投资的决定。作为普通投资者，我们也应该向巴菲特学习详细周密的分析，拒绝那些道听途说的小道消息，避免过于匆忙地将手中的鸡蛋扔到自己不了解的篮子里。在这里，笔者想说的，需要多少个篮子的问题其实并不关键，最重要的是不要放错篮子。

对普通股民来说，应该采用集中投资的另一个理由是：如果你的钱并不太多，分散它还有意义吗？

“当投机看起来轻易可得时，它是最危险的”

在投资市场上，永远是想投资的人多过已经开始投资的，收益少的人多过收益高的，落泊失意的人多过点石成金的。是什么造就了这个残酷的现实？巴菲特认为，正是因为投机看起来轻易可得，才让大部分人都带着博取最大利益的想法走进股市，他们不是怀着投资的目的，而是抱着一赌定输赢的投机心态。有太多的人都想成为暴发户，希望第二天早晨醒来就可以从筒子楼搬进海滨别墅，永远告别节约用水的苦日子。可是，真有这等美事吗？造物主从来都是如此公平，给你最大诱惑的同时，也会同时埋伏一枚毒性最大的尖刺。在你通往金山的路上，那条看似最快捷的道路下面，往往就是一个巨大的可以让你万劫不复的陷阱。

“那将是危险的开始，永远不要有博取最大利益的想法。”巴菲特说，“短线投机往往依靠市场的概率，这就注定了成功者只是少部分人，大部分人都会沦为市场的牺牲品。”他说到了本质，少数人投机成功的收益，总是来自于大多数人投机失败的损失，只不过是总量不变的财富在一瞬间变换了主人的口袋罢了。

巴菲特杜绝投机，就是因为短线靠概率，中线靠技术，而长线操作和集中投资才能展现投资者的智慧和眼光。那才是投资家的游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏。对于市场来说，集中长期的投资也是有益的，利于巩固金融市场的稳定，推进经济的真正发展。

投资大师罗杰斯也从一个侧面同意巴菲特的这句话，他说："我总是发现自己埋头苦读很有用处，我发现如果我只是按照所理解的行事，既容易又有利可图，而不是需要别人告诉我该怎么做。"罗杰斯呼吁投资者要抵御表面的诱惑，遵从内心的判断，而不是头脑发热，跟风投机，做那些肤浅和有伤体面的事情。那些最热闹的场面，获利者其实寥若晨星，大多数都是去赶场的看客，既损失时间，又浪费钱财。

巴菲特和罗杰斯一样，都是讲了规避风险的重要性。对于成功的投资者来说，这是财务积累的基础，为了并不确切存在的市场机会，如果你去冒大险，你更有可能以大损失而不是大赢利来收场。你全身伤痕累累，却仍旧两手空空。除了收获惨痛的教训，你一无所获。

索罗斯说："在金融市场上，生存有时候意味着你必须及时撤退。"必要的时候，保守反而是安全的。明知上空到处都是炽热的子弹，你偏要端着枪跃出坑道，可是勇敢的精神和壮烈牺牲的美名从来不是战争的真实目的。战争的目的是胜利，不是让你变成死人。这和资本市场一样，投资的目的是赚钱，而不是无谓地烧钱。

巴菲特说："如果证券的价格只是真正价格的一个零头，那购买它们则毫无风险。"

我们怎么理解来这种观点呢？本世纪最出色的两位投资大师给予我们的忠告恰恰就是如何少冒险，即便一个投机的市场机会看起来它的回报是那么的美妙，我们也要看到它背后蕴藏的不动声色的市场波动——它也有可能是市场先生为我们精心准备的骗局，是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场名副其实的鸿门宴。嗅到一丝风险就马上撤出也是不对的，绝不沾染带风险的游戏，前提是你对投资目标的分析像巴菲特那样准确，像索罗斯那样敏感。

很多投资常识方面的专家教导我们：一分风险一分回报。但在巴菲特看来，这是不对的，最大的风险也常常意味着毫无回报，而最大的回报，或许它的风险系数是最低的。“一切取决于你的投资性质，你对投资对象的分析和对市场的调查，你是否愿意与它终生相伴，是否做好了长期承担责任的准备。”巴菲特告诫全球的股民，“你一生要干的事业无非是，寻找一个在风险极小甚至不存在风险的机会，把所有的本金都投进去，然后跟着它一辈子赚大钱。”

说白了，依旧是巴菲特的价值投资理念的无限扩展。相反的例子是索罗斯，他是利用市场缺陷进行投机的对冲基金的代表，也许他对巴菲特的这句话并不认同，但索罗斯每隔几年确实就有大伤元气的时候，比如他成功阻击了英镑，但他在东南亚就遭到了惨重的失败。这说明再高明的投机者都无法保证自己次次都赢，哪怕是最轻而易得的机会，危险往往就在里面毛腰等着你，伺机给你重重的一击。以投机的方法，很难持续几十年地复利长成，而巴菲特的价值投资就可以做到，在财富获得高速增长的同时，还并不影响自己轻松愉快的生活。巴菲特说，关键是克服各种机制的缺陷，以及人性的弱点，找到好企业，集中投资，长期拥有，就会获得满意的回报。

投机很复杂，也很痛苦，一旦失败，往往意味着巨大的损失。投资则是一项智慧的行为，它是生活化的商业活动，而不是投资者的人生负担。

巴菲特不喜欢冒险，坚决不做投机行为，但他的价值投资法依

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旧回报惊人。有人做了一个统计，表明他已经成功地在市场上圈走了一兆美元以上，几乎没有遇到过可以让他伤筋动骨的地雷公司。他的投资生命也很长，四十多年后仍然屹立在股票市场，而且获利已达千亿美元。

“如果你有 40 个妻子，你不会对任何一个有清楚的了解”

对于投资组合的集中和分散，巴菲特的评价说：“如果你有 40 个妻子，你不会对其中任何一个有清楚的了解。”这和“生孩子”理论是一致的，独生子总是让父母印象深刻。尽管投资的组合原则是集中还是分散更加有益，人们到现在尚无明确定论，但巴菲特的这句话是建立在确实的事实依据之上。他绝大多数的资产都是从为数不多的几只股票上获得的，而不是“娶 40 个老婆，从每个老婆身上获取一点微薄的利润”。他反对分散投资，说：“分散投资是无知者的自我保护法，但对于那些明白自己在干什么的人来说，分散投资是没什么意义的。”

集中投资一直都是巴菲特的重要策略，他坚信上帝只帮助那些自己努力的人，而“市场就像上帝”。他说：“但是与上帝不同的是，市场从不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。”将资金分散在许多不同的投资项目上，看起来尽管十分壮观，但真正的实效到底有多大呢？投资者的精力和能力总是有限的。多样化分散投资最大的弱点就是，使得人们缺乏对企业进行充分的了解、管理，以及理性正确的运作，最终会迷失自己，损失财富。

巴菲特也曾经采用过老师格雷厄姆的投资策略：由百种以上的股票构成投资组合。但巴菲特后来发现，他就像拥有了一座动物园，而不是股票的多样化组合。随后他转向了芒格和费雪的理论，开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着重了解他所投资的企业，进行集中投资。费雪便表态说他赞同将鸡蛋都放进同一个篮子里，而不是到处都摆放着篮子，那样只会使投资力量过于分散，并不足以规避风险。

费雪说："投资者为了避免风险，最后的结果却是许多篮子里装的全是破鸡蛋，而且，投资者也不可能照顾到所有这些篮子里的全部鸡蛋。由于投资者过于迷信多样化的投资理论，结果他们对自己所投资的企业的性质一无所知，或者知之甚少，这无疑是个悲剧。"

巴菲特说："就像一个人娶了很多老婆，结果最后连她们的面容都记不清了。"他信奉集中资产组合进行经营的理论，只持有少数几个企业的股票，而且他对这些企业均有很深入的了解，长时间的持股，均衡稳定地获取收益。这就好比一夫一妻制，两个人甜蜜地过日子，互相了解，彼此协助，生活越来越幸福。而且，集中对少数企业进行长期持股，也给了他充足的时间来考虑是否需要进行某种投资。他相信，以这样认真负责的精神来考虑投资什么、以什么样的价格进行投资这两个问题，就可以最大限度地降低风险。在这一点上，巴菲特还深受英国经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯的影响。凯恩斯主张将大部分资产都投在几种可以计算出投资价值的企业身上，而不是像蜜蜂一样到处乱飞。

在 1991 年伯克希尔公司的年报上，巴菲特引用了凯恩斯的话："随着年龄的增长，我更加相信，正确的投资方式是把大量的资金投入到那些你了解、且对其经营深具信心的企业身上。有人将资金分散在一些他们所知有限的投资上，以为这样就可以降低风险，这种观点其实是错误的。"巴菲特同时表明，他希望能够在市场上同时发现两到三家可以让他具备充分信心的优秀企业。这又回到了巴菲特的"妻子"理论：娶 40 个让你记不清面容的普通女子，不如只拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 个绝世美女。

集中投资必须是长期投资，如果你问他持股的最理想的期限，巴菲特的回答当然是“永远”。在他眼中，那些前景很差的企业，价格再低也不能接手，而一家优秀的大公司，则千万不要把它出售。既然你的妻子美丽又有智慧，为何还要离婚呢?

第三节　安全边际：投资永不亏损的秘诀

巴菲特神奇的“15%法则”

如何投资才能获得安全的回报?巴菲特认为，在购买一家公司的股票之前，一定要确保该股长期内可以获得至少“15%”的年复合收益率，如此才能保证自己的投资安全。这就是巴菲特神奇的“15%法则”。而且，如果找到正确的股票，并且以一个最合理的价格来买下它，这个收益率是非常有可能的。但是巴菲特说，如果你选择了错误的收购价格，即使股票业绩很好，也有可能获得比较差的年复合收益率。投资价格和投资收益是相互关联的，价格越高，潜在的收益率就越低。但是，大部分投资者并没有意识到这一点。

也就是说，只要能确保 15%的年复合收益率，就能给予自己的该项投资最大的安全系数。可是怎样才能做到呢?巴菲特的办法是尽可能地来对该股 10 年后的交易价位进行估计和预测，并在测算平均市盈率和公司的赢利增长率的基础上，和当前的价格进行比较。巴菲特说：“如果将来的价格加上可以预期的红利，无法实现 15%的年复合收益率，那么我建议将它放弃。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15%的年复合收益率的测算，牵扯到几个基本的数据变量：

1. 现在的每股收益水平。

截至到你开始估算之前，该股连续 12 个月内的每股收益。也可以再前推一年，以两年内的每股平均收益来作判定。

2. 利润增长率。

可以使用该股过去的增长率来对未来的增长率进行估算，也可以运用分析师的一致性增长率进行估计。

3. 股票交易的平均市盈率。

假定现行的市盈率会继续下去的想法是错误的，必须对经济过热和低迷阶段的不同的市盈率进行通盘考虑。因为无法预测今后 10 年内的市场情况，所以最好选择该股长期以来的平均市盈率。

4. 公司的红利分派率。

对该公司将来可能分派的红利进行估算，这是必须做的事情，因为这些红利将被加到你的总收益中。比如该公司曾有将 40%的年收益作为红利的历史，那么就可以预期在下一个 10 年会有这个比例的年收益返还给你。

掌握了这些基本面，就可以对这家公司股票未来具有多大的收益率进行模糊但却正确的估算。巴菲特提出的“15%法则”是建立在投资回报安全线之内的不败原则。

“第一条是永远不要亏损，第二条是永远记住第一条”

巴菲特说：“我的第一条投资原则是，永远不要亏损，第二条是，牢记第一条！”这句话被华尔街人称为经典的“一号投资法则”。多么质朴的道理啊，投资者没人想做让自己亏损的生意。事实上，永不亏损也是很难做到的，但作为投资者来说，这是最高的也是最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全的境界。

从 1965 年到 2006 年，巴菲特经历了三个熊市，遭到了三次全美经济危机，但他的投资组合只是在 2001 年出现过负收益。那年他亏损了，可他仍旧战胜了大势，这么辉煌的业绩被人称为奇迹。巴菲特给初级投资者的忠告是：在保本的基础上赚钱，这是保护自己的重要原则。他比喻说："如果投资了 1 美元，假如一开始你就亏了一半，那想扳回来就需要 100%的收益，这么大的反差几乎是不可能出现的。"

他主张选股的标准首先是"安全"，其次才是"收益"。可是，大部分投资者却将这个次序颠倒了，人们只看到犹如镜花水月的收益，尚未到手的巨大利润，却忽视了安全的基础。就像一个人只看到万丈深谷的对面长满了香甜的果子，却没有注意脚下的独木桥是否结实。巴菲特的意思是，追求收益一定要建立在安全的基础上，不然那些建立在沙滩上的漂亮别墅很快就会被潮水卷走了。

"永远不要赔钱！"巴菲特的这句话，索罗斯不止一次地引用。他们都是世界上最成功的投资者，都非常重视避免无谓的损失，有人说也许这是他们两人唯一的相同点。第一制胜的投资习惯是什么？是保住资本！任何人的投资策略都必须把这一项作为基石，因为巴菲特以他的实际行动为人们指明了这样做的关键意义。"投资首先是学习如何保护投资，而不是如何赚大钱。"华尔街人都知道这句话，能够保护本金，首先就是在取得利益。不能做到这一点的人连踏上华尔街土地的资格也没有。

巴菲特从不认为这个世界上存在着最完美的投资，相反他也认为所有的投资都是有风险的，无风险的获益是永远不可能达到的。他最大的追求不过是能得到"接近零风险"的投资机会。故而，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者对于成本的保护就成了首要之重，要让自己的投资组合通过合理的配置，减少风险，并且达到预设的收益目标。在他看来，市场带来的短期风险并不可怕，如果自己的选择是正确的，短期风险不会对自己的资本造成根本性的损伤，只有投资路线的错误才是我们应该警惕的，发生一次就足以血本无归。所以巴菲特才一生坚持价值投资，选择那些最优秀的大企业，尽可能地规避长期风险。

在一般人眼中，如果赔了钱，大概都会计算损失了多少元。但是巴菲特不仅会计算损失掉的钱，还会将本来可能赚到的钱包括在内。他在伯克希尔的一次年会上说："我最糟糕的决策就是 20 岁的时候去了一家加油站上班，让我损失了 20%的净资产，我估计那家加油站让我损失了大约 8 亿美元。"他看到的不仅是现实的东西，而且还有未来的可能回报，某一部分的资金损失总会涉及到另一部分可能发生的资金损失，叠加起来是一个庞大的数目。

巴菲特认为，如果一家公司失去了它在行业内原有的位置，竞争力出现了根本性的下降，或者你已不再想像对待自己的伴侣一样拥有这家公司，那么你的最好选择是马上将它卖掉。否则，必然就会带来一系列的资金损失，造成对该股投资的亏损。长期持有并不是不管三七二十一地死抱到底，对于股价的短期波动可以不关心，但一定要密切注意该公司的经营情况。

对一般的投资者来说，保证本金的安全，才可以给我们更大的投资信心。你连本钱都保不住，还谈什么挣钱呢？这是最基本的道理，先保本，再求赢利。

巴菲特为我们作出了很好的榜样，一号法则的投资者只要牢记价值投资理念，辛苦总不会白费，永远在市场价格低于内在价值的时候买入，即便暂时亏损，也能够缓慢爬升，最终的优秀业绩亦会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是令人惊讶的。

“不管你有多少钱，少花点钱”

巴菲特告诫大家，在投资中要珍惜财富，因为财富的积累是从一点一滴的小事做起的，不要总是幻想一夜暴富。巴菲特在投资和生活中也一直坚持这个原则，他的生活方式简单、传统、节俭，有时甚至让人觉得不可思议。在公司内，即便拥有如此高的身价，他也从不铺张浪费，20 多年来，他的年薪一直都维持在 10 万美元，没有奖金分红，也没有股票期权。在《财富》500 强的所有的首席执行官中，他的薪水是最低的。

这一点在读者们看来，可能难以想象，一个拥有几百亿财富的人，竟比全世界大部分的白领拿的薪水都低。可是，他又是全球业绩最好的基金经理，也是美国大公司任职时间最长的一位首席执行官。他优秀的生活作风就像一个大大的特写，呈现在伯克希尔公司的股东们面前，很容易让人联想到中国人最常用的书画用语：高山流水。就是这种淡然低调的意境。他让人们都知道，巴菲特是你的合伙人，在为你勤奋地工作。而且，他没有把股东们的共同财产拿去为他自己建造任何纪念物，购买任何纯私人用品，没有徒劳地浪费一分钱。

生活低调的巴菲特不喜欢张扬，不爱抛头露面，他几乎所有的时间都用在了阅读公司年报和分析资料上，私生活十分的低调和安静。巴菲特说：“我住在一个有损市容的地方，过着我最喜欢过的简单、传统和节俭的生活。”他在奥马哈市东面的办公区域正是被当地政府宣布为有损市容的地区，这里既有富人区，也有大量的贫民窟。可是巴菲特一点不在意，他坚持着量入为出的生活原则，坚持以最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低的成本进行投资运作，哪怕是手中持有着最充足的现金。在他看来，现金越多越是对己有利的资本，但最好一分钱都不要浪费。他对公司的经营理念是：“很少负债或者最好别负债。”比如直到他成为一名百万富翁以后，才为自己的合伙人公司添置了一台价值 295 美元的打字机。奥康纳（奥马哈共同基金总裁）回忆说：“他总是说他不需要打字机，一点不需要，我向他推销了很长时间，直到他勉强答应，但他并没有购买昂贵的总裁型打字机，而是选择了标准型打字机，每家公司的职员办公室都会放上十台八台的那种机型。”

无疑，在巴菲特眼中“保住现有财富”永远是第一位的，他说：“不管你有多少钱，少花点钱!”这已经成为了巴菲特投资制胜的习惯：总是在市场低迷时入市，总以最低的价格收购最好的企业。他把钱袋子捂得紧紧的，是“简单和精明的投资者”的典范人物，为全球所膜拜。他从不承认自己是个天才，而是将成功的关键归结于自己的理性和常识，他认为是自己找到了一条“殊途同归的投资至理”，“只不过是大部分人都没有这样做，而我恰恰这样认真地做了，我才获得了成功。”

“每次交易都要把风险降到最低：明确安全边际”

“安全边际”是巴菲特的老师格雷厄姆提出来的价值投资的核心，是为了将交易的风险降到最低，对公司内在价值的衡量和估算，找出内在价值与公司股票价格之间的差价。当两者之间的差价达到某一程度时（即安全边际），就可以对该公司股票进行投资。格雷厄姆说，尽管公司股票的市场价格涨落不定，但很多公司都具有相对稳定的内在价值，这个变化是稳定的，如无意外，长期内不会变化明显，除非公司迅速扩张或迅速衰落。合格的投资者，就应该可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精确而合理地去估测这一内在价值，以便与市场价格作出对比，然后决定是否投资。

在《聪明的投资者》中，格雷厄姆首次提出了安全边际的概念，他说："我大胆地将成功投资的秘密精炼成四个字：安全边际。"巴菲特赞同并且遵从了这一原则，他的收购和投资，都在是以价值投资理念作为操作的核心，以安全边际的概念作为收购时机的参考。安全边际的概念可以被用来作为试金石，能够区分开什么是投资，什么是投机。只要是真正的投资，都会需要一个真正的安全边际，这个安全边际是可以通过实际的数据和正确的推理得到证明的，以求将风险降到最低点。

巴菲特说："安全边际是投资中最为重要的概念。"他特别赞同格雷厄姆在《聪明的投资人》最后一章中对匕首理论的反对，作为所谓匕首理论的反方："安全边际"的概念，巴菲特说："我读过这句话已经42年了，至今我仍然认为安全边际的概念非常正确。很多投资人忽视了这个非常简单的投资座右铭，从而导致他们从20世纪90年代开始遭受重大的损失……我们在买入的价格上坚持留有一个安全边际，如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格，那么我们不会对买入产生兴趣。"

其实在正常的情况下，为投资而去购买的一般的普通股，它的安全边际也就是其大大超过了现行债券利率的预期获利能力。假设我们以10年为一个周期，股票赢利率超过债券利率的典型超额量有可能达到所付价格的50%，这个数据所提供的空间对投资者来说就是非常安全的。这个安全边际可以让投资者避免损失，至少会将产生损失的可能性降到最低点。再延伸可知，如果有20种或者更多种的股票都存在着如此高的安全边际，那么投资组合获得理想结果的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能性将是最大的，风险也是最低的。在明确安全边际的基础之上，对于成功的概念几乎不用去做任何精确的预测，因为安全边际往往决定一切。

没有使用过安全边际概念的投资大师费雪也指出，成功投资的根本，在于发现和利用市场严重低估某只股票的错误。他所称的这个“错误”就是安全边际，市场对股票和公司低估的错误越大，其投资的安全边际也就越大，这正是所有的价值投资大师都在强调的根本规律。股票价格低于其内在价值，就会形成安全边际，这个差额越大，安全边际就越大。于是，价值投资总是能够持续地战胜市场，因为它利用的投资机会本身就是市场的错误，而市场终究是会改错为正的，当市场改错为正的时候，就是价值投资获得回报之时。这个回报会源源不断，绝非短线的差价投机者可比。

明确安全边际，就是减少风险，同时增加投资回报。只有明确了安全边际，才能对股票市场巨大的波动性和不可预测性作出预防，保证自己的资金不受亏损，降低投资风险。围绕着安全边际，买价越低，赢利可能性越大，亏损的可能性越小，同时战胜市场的可能性也就越大。

第四节　巴菲特成功投资三“不要”

几十年的投资生涯，巴菲特身上聚集了太多的光环，有无数的成功案例可供我们汲取。但是巴菲特成功投资的最基本的经验是什么呢？事实上，在纷纭繁乱、鱼目混杂的市场中，巴菲特的三“不要”原则保证了他可以在长时间内取得大部分人做不到的成果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不要迷信华尔街和听信谣言”

巴菲特劝诫人们不要迷信华尔街，不要听信谣言，要坚持内心的投资原则。很多正在跌价的股票被华尔街的专家戏称为“烟屁股”，但是巴菲特却积极地跟踪购买，并不会计较这些股票短期的得失，更不去理会华尔街的各种小道消息。因为在他看来，谣言越多，就越意味着市场中存在着大量的介入的机会，越是被华尔街看低的股票，它的安全边际可能反而越大。

格雷厄姆也曾说：“一个人离华尔街越远，对其所谓股票市场预测与选择买卖时机的主张也就越发怀疑。对于真正的投资者来说，华尔街并不值得真正信任。”巴菲特对这句话深以为然，他将公司总部放到了偏远的奥马哈市，远离纽约，表明了他对市场预测毫不相信的态度。他不去预测市场的短期动向，也不相信华尔街的任何人能够预测这一点。而对于市场的长期走势，他认为更是不必预测，因为经济大势总是会向好的方向驶去。巴菲特说：“股票预测的唯一价值是使财富的统计数字好看一些，如此而已。”对于某一只股票，他从不去预计在什么时间内，它的市场行情会上涨或下跌，他的目标并不在这上面。由此，他还总结出了“在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪”这样的经典投资名言。

巴菲特的理由是，由于机构投资者（比如华尔街的那些专家们）的行为往往不稳定或者不合逻辑，而个人只要坚持考虑简单的企业基本面的情况，就能够轻易地获得收益。所以，个人与大的机构投资者竞争时，并不意味着必然会处于不利的地位。倒是相反，华尔街经常犯下让人啼笑皆非的错误。按照巴菲特的说法，个人只有在迫不得已的情况下，需要卖出股票时，才会处于不利的地位。对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街的信息，巴菲特建议个人投资者有选择地进行参考，而不是全盘依附在上面，就像寄生在宿主的身体内，一旦这个宿主死亡，那作为寄生者的投资个体，也将会无处可逃。

投资者必须为市场的变动做好财务和心理上的准备，必须能够料到普通股的价格是经常会波动的。那么，如果你进入股市，你就必须具备承受价格跌落一半还可以毫不慌乱的能力。做到这些的巴菲特取得了成功，他甚至对华尔街不以为然，他经常在几乎整个华尔街都仇恨或漠视某个好企业的时候收购它，购买它的股票。换言之，他经常与华尔街的“仇人”亲密有加，而不是像大多数人那样听从华尔街的“判决”而远离这样的企业。比如在 20 世纪 80 年代，巴菲特购买可口可乐和通用食品公司的股票时，整个华尔街对他嗤之以鼻，幸灾乐祸，等着看他的笑话。然而事实证明巴菲特的这两次收购都是大获成功，股价早已翻了四到五倍。当年的主流言论，如今看来不过是可笑的短视之语。

即便在金融恐慌期间，巴菲特也不怕作出重大的购买决策的胆识。此时在他眼中，依旧不会正眼瞧华尔街的专家们一眼。他说：“造成证券低价最普遍的原因是悲观主义，有时是弥漫全部的，有时又仅局限于一家公司或一个行业。我们希望在这样的环境下投资，不是因为我们喜欢悲观主义，而是我们喜欢由此产生的价格（安全边际），乐观主义是理性投资者的敌人。”巴菲特笑言：“如果大家都是乐观的，那我就没饭吃了。”

“风险是来自于你不知道自己在做什么。”巴菲特以此告诫大家，学会投资，再做投资，不要做无素质的糊涂人，更不要做随风倒的墙头草，要辩证地去看待投资与市场的关系，要与市场的中心保持一定的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不要担心经济形势和股票涨跌”

巴菲特的教条之一，就是当股市猛涨时，要与之保持距离。巴菲特从不担心经济形势，也从不认为股票的涨跌会给自己带来伤害。过去的一年来，美国股市就像高台跳水，急速下降，损失掉的财富接近5万亿美元，相当于美国这一年国内生产总值的一半。人们欲哭无泪，政府手足无措，可是巴菲特却气定神闲。在他看来，灾难同时意味着机会。巴菲特早就提醒过他的股东，想要投资成功，就必须对企业具有良好的判断，并且使自己免受市场先生控制的“市场情绪”的影响。巴菲特说：“那些可以摆脱市场情绪的感染和左右的人，才是理性的投资者，他们具备成功的条件。”他将格雷厄姆的忠告牢记在心，眼睛一直盯着企业，而不是股市。

可是，股民们入市后却经常容易受到价格变动或经济短期形势的影响，心态的急剧频繁变化，控制着股民们的买入或卖出。人们的投资行为仿佛变成了一种本能，无法理智思考，大脑作出决定的动力完全来自于数据的变化。这是股民群体中经常发生的投资心魔。巴菲特早就了解了这一点，他一直重复着自己的投资观点：不要关注股价的短期变化，不要理会经济形势的短期波动。他说：“人们习惯把每天短线进出股市的投机客称为投资人，就像大家把不断发生一夜情的爱情骗子当成浪漫情人一样。”

巴菲特告诫人们不要试图利用股票的涨跌进行短线价差的炒股，这只是带有对市场伤害性的赌博，不可能会赢，幻想着每天都赚5％～10％是几乎不现实的。“如果你能做到，那就是说你肯定比巴菲特更有钱。”他开玩笑地说，“想要股市从事波段操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作，那是神做的事，可不是人做的事。”那么面对风云变幻的股市，人们应该怎么办呢？巴菲特的建议是：在投资中拒绝完美主义，因为庄家洗盘是必然的，也是不可预计的，不要因为小利益而耽误了大行情，不要因为小变动迷失了大方向，要鼓励自己战胜贪婪和恐惧的人性弱点。

四个字：长期持股，坚决持有。

因为巴菲特经常说：“我从不试图通过股票赚钱，我购买股票的依据是，假设他们在次日就关门大吉了，或者五年之内绝不会重新开放。”他把目光放在未来的 10 年。既然如此，市场的短期变化对投资的成败就不是那么重要，市场的反应是否足够有效也并不关键。巴菲特说：“股价波动导致的风险存在与否并不重要，唯一重要的是企业经营的能力。”他的核心理念正是如此，投资股票从根本上来讲是投资企业，既然是投资企业，那么最应该关注的是企业本身的经营，而不是股市的动向。

“血泪换得的教训——不要投机、切忌冲动”

巴菲特说：“投机是最危险的行为。如果你说我成功在什么地方，我觉得非常重要的一点是，我从不让个人感情影响我对市场的判断。”这句话告诉人们，他从不冲动，也从不投机，因为这两项行为在市场上换来的，是到处血泪一样的教训。

投机者的投机行为源自于人性的贪婪。贪婪是人性的弱点，要克服贪婪的心理，唯一解决的办法就是强制设定赢利目标。当投资收益率达到心理预期的时候，马上出局，不要回头，更不要犹豫。比如说，中线获利 30％出局，短线获利 5％出局，如果做到这一点，或许投资成功的概率会相应提高。可是，事实上人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很难做到，因为贪婪经常会鼓励他的主人继续向前走，但他却不知道究竟在哪一步会遇到一个深不可测的陷坑，可是他就是要这么走下去。

盲目跟风的行为经常来自于对投资群体对市场的过度信任，人们不知道某一个热点在什么时候会结束，总是一厢情愿地以为露天的炭火将永远是热的，却不知道市场的温度永远都是有高有低。或许当你开始跟风的时候，这只股票已经到达了其价格上升的最高点，已经没有了再攀升的空间，而你恰恰便是以最高价购入了它的股票。那么它一旦开始下跌，你的损失将是最惨重的，而且没有任何挽回的机会。巴菲特说，解决的办法是对自己选定的投资品种要有充分的理由，做好充分的调查和分析（不以别人的意见为基础的独立分析），不要看到有的股票涨得快，就急不可奈地去购买。只有纯粹的投机行为才会去追逐那些涨速最快的股票，而且每当买进一只股票，就期待它下个礼拜马上涨到最高点。巴菲特说："这是十分愚蠢的行为，对于中长期投资者来说，买进股票后，不要期望它立刻上涨，而是应该关注它在未来到底会有多大的市场机会。"

请中国股民记住巴菲特的话吧，市场机会＝上涨空间，现在的股价无法说明未来的任何问题。巴菲特说："人们总是会像灰姑娘一样，明明知道午夜来临的时候，香车和侍者都会变成南瓜和老鼠，但他们仍不愿错过盛大的舞会。他们在那里待得太久了。现在，人们应该了解一些古老的教训了。第一，华尔街贩卖的东西是鱼龙混杂的；第二，投机看上去最容易的时候也最危险。"

对于自己的投资，巴菲特最后说："我只能给大家（股东）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带来合理的回报。既是最合理的，也是最安全的。”

第五节　巴菲特成功投资必备心态

情商比智商更重要——要有足够的耐心

许多人以为成功者必须具备高智商，这种观点其实太过绝对。想做些成就，智商当然不能太低，这里是有个底限问题，比如不能是傻子，不能是植物人，不能笨到连 1 加 1 等于 2 都不知道。但全世界高智商的人何止上千万呢，巴菲特、索罗斯和比尔·盖茨这类的人物又有几个？我们纵观巴菲特的投资历史，挖掘他的经验总结，分析他的投资策略，也没见他有多少让人无法理解的高智商的投资逻辑。相反的是，他的投资哲学恰恰通俗易懂，犹如在纸上信手拈来，几乎就是一些生活基本常识，比如坚持、信心、耐心等，均是放之四海皆准的道理。那么为何只有巴菲特能够执著地坚守这些品质，并把它们运用于投资领域？因为高情商的他比我们更了解生活，更了解人性的优点和弱点，所以他成功了，我们还在观望。

微软的全球副总裁李开复曾到北京向大学生发表演讲，他说：“大家都以为，在高新技术企业中领导的智商很重要，但实际上，情商的重要性远远超过了智商。”情商是智商的驱动力，是智商的发动机，没有情商则智商毫无用处。美国一家著名的研究机构通过对 188 家公司的调查，测试公司的高级主管的智商和情商与工作表现之间的联系，结果发现，情商的影响力是智商的 9 倍。这说明什么？说明没有高智商的人如果拥有更高的情商指数，同样可以成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情商到底重要在什么地方，李开复说：“情商的大小，意味着你挑战可以克服的困难的勇气，接受不可克服的困难的度量，以及分辨这二者不同的足够的智慧。”勇气、度量和智慧，它们与知识是相互综合与关联的，单纯的智商甚至只能起到一些微薄和模糊的作用。高情商的人善于与人交流，富有自觉心、同理心，对自己的素质、潜能、特长、缺陷和经验有一个清醒的认识，对自己的角色有一个清楚明确的定位，能够轻松正确地作出关于自己未来的决定。自觉心就是自知之明，同理心就是将心比心，这三项标准充分包括了一个人的外在的包容力和内在的展现力。这些东西，不是靠背书和考试就能学到的。

高人一等的情商赋予了巴菲特足够的耐心。对于尚未出现的好时机，对于看中的好公司、好股票，能够耐心地等待和持有，是巴菲特战胜市场的独门绝招。无论市场和股价如何变化，对于自己钟情的企业，他从不放弃，和它们做一对患难与共的夫妻，同甘共苦。像华盛顿邮报、可口可乐，都已经持有了20多年的时间。从这点来说，世界上只有一个巴菲特，甚至今后也很难再出现另一个巴菲特。他是独一无二的。

作为投资者，一定要耐得住寂寞，经得住诱惑，同时还要看透市场的真相，心中有一杆明白的秤。这个世界不缺聪明人，但聪明人最缺乏的却是巴菲特所独有的耐心和对抗市场波动的心理素质。

有人比喻说：“投资不是IQ164的人一定能够战胜IQ120的人，而是EQ高的人有更大的获胜机会。”巴菲特就是这个世界上情商最高的投资者。正因此，他的集中投资策略才战无不胜，只能模仿不可复制。但是，他对我们提供了切实可行的建议，他认为，一个投资者要想取得成功，必须具备的条件有九个：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

①必须有工作激情，对投资的过程能做到入迷，喜欢这项工作，但决不可对金钱贪心过重。

②必须有足够的耐心，善于等待，哪怕什么事都不做。

③必须擅长独立思考，并能抵抗外界小道信息和各种谣言的的干扰，不盲从权威。

④必须有安全意识，对自己的知识充满自信，但从不草率行事，拒绝顽固不化。

⑤勇敢承认自己在某方面的不足，坦诚自己有不懂的东西。

⑥根据企业类型，有灵活性地进行投资，但切记，永远不要以比企业内在价值高的价格买进。

⑦事业开始之前，最好有 10 到 15 年的时间集中的理论和实践的培养经历。

⑧聪明，但是诚实；坚持，但不固执。

⑨可以做到专心，能够回避任何让人分心的事情。

九个条件里面，耐心排在第二位，是除了第一位的“投入精神”之外最重要的工作因素。巴菲特说，作为一个成功的投资者，耐心是极为重要的素质。在每天都在发生变化的市场中，作为一个集中投资者，只有耐心地持股，安静地等待，克制一切不必要的欲望，才有机会在长时间内获得超出一般指数的成绩。短期的股价变化可能会受到诸如利率变化、通货膨胀和投资者的预期收益等外界因素的影响，这是应该予以理解的，不必放在心上。当时间的跨度足够长时，外界因素的影响将趋于稳定，这时的股价才能更客观地反映持股企业的经济效益情况。巴菲特认为，要等到这一天，就需要超强的耐心。而耐心的基础，是充分的自信，以及对市场大势的透彻的认识，对价值投资理念的坚定的坚持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特只要对某只股票感到满意，他就会去买，然后就是长时间的持股，他说："哪怕接下来全世界的交易所关门10年也无所谓，我买了某只股票，就是想永久地拥有它，决不是因为感觉到它要上涨。"这些充分体现了巴菲特的耐心和对股票超越常人的理解。这并不是只有高智商可以做到的，全球大部分的高智商的人们，倒是都走在截然相反的道路上：他们疯狂地拥挤在各处交易大厅，频繁买进和卖出，做着鼠目寸光的短线投机行为。2007年中国股市最红火的时候，笔者经过证券大厅，里面人山人海，每个人的眼睛都在闪着炽热的光芒，他们都是智商上等的聪明人。就在过了春节后的不久，笔者再去，却发现人已经少了一大半。笔者就想，聪明人都哪里去了呢？

巴菲特说："很多时候我们并不能测定一只股票的真正价值，不过一旦当我们发现这一点，并且认为这就是你正在寻找的股票时，你所要做的就是果断地出手，把它买下来。你不需要每天都盯着计算机，猜测股价下一步的变动方向，如果你相信自己对某个公司的看法是正确的，那么，你在一个合适的价位买下了它的股票，然后耐心地等待就可以了。"

他的耐心可以将持股时间定为"永远"，虽然他自己不可能做到这一点，但持股5～10年的时间，对于大量的短线投机者来说，是巴菲特认为的非常合理的时间。这么长的时间内，经济政策和社会民生的变化都很大，股价的波动可能就会非常的剧烈。利率、经济景气指数及公司的管理层都有可能发生很大的变化，进而必然地影响到股价的波动。对于大多数投资者而言，神经难免不受刺激，一旦看起来情形不妙，很多人就会迫不及待地抛售离场，找个地方躲起来，哀怨地抚摸伤口。这时，对于集中投资者而言，就需要足够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的耐心与智慧来对付由于股价波动所带来的巨大冲击。

巴菲特说："如果你相信自己是对的，就一定要坚持。那些很轻易就被短期行情打倒的人，最好远离股票。"

耐心是成功者必备的素质。如果说智商就像人体的硬件，那么情商就像一个人看得见摸不着的气质。一个人如果没有气质，只能是泯然众人，成功就像天上的月亮，离他遥不可及。

投资不应该受感情、希望和恐惧以及时尚的摆布

巴菲特在 1950 年读到了格雷厄姆的《聪明的投资者》。后来他坦言："这是对我一生影响最大的一本书。"这本书使巴菲特建立了一个最主要的信条：只有当投资最有目的性的时候，才是最明智的。巴菲特解释说："投资不应该受感情、希望和恐惧以及时尚的摆布。"这是投资的真谛，他在读完这本书之后马上就领悟到了，也让他暗下拜格雷厄姆为师的决心。

感情、希望、恐惧、时尚，这是人类本身极其正常的情感。人类有追逐潮流的欲望，总是希望有某种风尚指引自己前进，免去自己的思考之劳。而在受到不确定的未来的考验时，人类又通常对困难变得恐惧和过度担忧。在成功似乎马上变成现实时，在形势越来越好时，人类也会失去理智，贪念占据大脑，主宰意识，控制自己的行动。对投资者来说，这些丰富的情感活动却不亚于"最邪恶的魔鬼"，它们经常会在最关键的时刻跳出来，干扰投资者的决策，从而使他放弃正确的策略，作出错误的举动。

投资是个充满迷信和内幕消息的领域，到处都有不明就里的人在频繁臆测，大量的复杂的消息就像无源之水，充塞着投资者的耳朵。没有人确定哪一条消息是千真万确的，也没人敢保证自己的想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法就是正确的，似乎每个人都是骗子，包括自己。这时候，心理素质的稳定就成了成败的关键，谁能以最快的速度理清思路，排除这些不利因素的干扰，在多变的市场里比别人快一步，就能够拥有更多的成功的机会。

巴菲特无疑就是这样一位心理素质出色的投资大师，当大部分人都相信别人的嘴巴时，巴菲特只相信自己的本能。在股市中，有时大多数人都认为对的事情，到最后经常就是错误的。群众的眼睛并不总是雪亮的，真理并不在大多数人手里，事实上往往掌握在少数人的手中。各种真假难辨的信息在眼前晃来晃去，影响着人们的判断力，这种情况下，很多人的表现比他们真正的智商低得多。但是巴菲特却是最冷静的那个人。

格雷厄姆说："投资者的头号大敌不是股票市场，而是他们自身。你可能拥有出色的数学、金融以及财会知识，但如果你不能控制自己的情绪，就绝不可能在投资过程中获利。"

我们要明白，投资不是消费，我们最好找人少的那条路走，大家都扎堆的地方未必就是好地方，投资不能跟风盲动。一定要像巴菲特那样，找到并且坚持最适合自己的投资方式。

投资必须理性——保持清醒的头脑

我们在巴菲特的投资历程里，会发现很多格雷厄姆的影子，那就是绝对的理性。格雷厄姆在自己的两部著作《证券分析》和《聪明的投资者》中，都用大量的篇幅解释了投资者的群体感情是如何像传染病一样影响着股价的上下波动，以及感情的投资情绪是如何使股价波动变得不正常的。巴菲特同样看透了这一极具欺骗性的市场现象，正是无数投资者的热情使得市场出现了这种非理性的状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"如果你保持着清醒的头脑，就可以从中找到最佳的投资机会。"巴菲特指的是由此导致的价格被高估或被低估。价格的这一变动，很大程度上取决于人们的心理状况。格雷厄姆据此创造出了"市场先生"理论，讲述了市场的多变，并希望投资者理性地看清这一点。

巴菲特说："决不能因为一只股票涨了就买入它，或者是看到它跌了就卖出。恰恰相反的是，我们应该保持清醒的头脑，在一只好股票持续下跌时买进，而在它持续上涨时卖出……作为我来说，我会在人们都逃出股市的时候进入，而在人们都涌进股市时退出。"巴菲特的这一观点来自于他对"市场先生"的充分认识，如果只依靠市场的反应进行买入或卖出，早晚有一天会被市场欺骗。这是对市场的盲从，投资者应该克服自己对价格的恐惧感，在大多数的时间内对市场的行为不要给予太多关注，只需要去确定市场给你的价格是高或是低，然后依此作出最适合你的决定。

巴菲特对"市场先生"从来都是不信任的，他告诫说："真正理性的投资者，应该能够忘记股票市场，只去关心他的分红，还有这家公司的经营业绩就好了。"同样的观点在格雷厄姆那里也能够找到。如此理性的心态，保证了他们从来都不会与大部分人为伍，最后的事实往往表明他们这些特立独行者是市场中的胜利者，即便连市场都失败了的时候。

两位投资大师告诉我们，在资本市场的投资，必须是理性的，首先、要有自己的投资理念和策略，在力所能及的范围内进行投资，拒绝投机行为，去合理地赚钱。其次，要坚决地克服盲目的强烈的买卖欲望，把所有的鸡蛋都放到同一个篮子里，小心地看管好。巴菲特同时说："如果我们太敏感，小道消息就会对我们造成伤害，我的建议是，拿着股票回家，关闭门窗，戴上耳塞，最好 10 年后再出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来。”他的这句话，反映了一个极其冷静的心态，只有像巴菲特一样时刻保持着清醒的头脑，不受市场表面现象的误导，才能将风险降到最低。

理性投资的几个重要建议：

①对自己将要投资的股票、项目要做到心中有数，知道如何操作，明白基本流程。所谓“不熟不做”，即是此理。

②了解最基本的投资分析方法，对于如何了解公司的基本面，要有一套最正确的办法，如何可保证调查的准确。

③对自己的经济实力有自知之明，不做超出自身负荷能力的投资。要确定投资的风险是自己可以承受的，对投资目标的赢利水平要有了解，也就是“不要亏损”。

④不要将投资当成赌博行为，不要将全部法宝都压在一次的胜败上。摆正心态，将目光看长远，坚持长期持有，不受市场的短期波动的影响，像巴菲特说的“我们要做投资者，而不是投机者”。

像乌龟一样投资，如兔子那般获利

投资就像龟兔赛跑，跑得最快的不一定会率先到达终点，更不一定是最后的大赢家。巴菲特宁愿做那一只慢吞吞的乌龟，跑得最慢，却最稳定，步步为营。这就是“像乌龟一样投资，如兔子那般获利”的真正蕴意。巴菲特说：“长期持有是一个漫长的过程，只要你选对了公司，就一定会最终战胜市场。”他给了我们处变不惊的心态，不受情绪化影响的投资决策，以及理性的持股策略，都在这句话中显露无遗。

投资是一种金钱与数字的游戏，是科学，但投资同时又是一个特别的领域，它需要一个人具备太多综合的素质。比如心理，巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特以他的亲身经历告诉我们，那些只作出为数不多的几个决策的人，往往比那些每天忙碌着不断决策的人的成绩要好得多，这充分反映了决策次数的多少并非投资成功的重要原因。关键是决策的质量。乌龟只有一个决策，那就是认准一个目标向前爬，而兔子则在赛跑的过程中三心二意、东张西望、想法不断，虽然自己腿脚神速，但最后到达终点摘取冠军的却是乌龟。

可以确定的是，是否努力并不是成功的决定性因素，巴菲特说："投资是一项社会活动，你只需要知道社会是在不断向前进步的，就可以了。"言外之意，他告诉我们，股价在一个相当长的时期内，一定会划出一道向上的曲线，尽管在这一期间会有次数不确定的波动或下降，但这个整体趋势不会改变。如果你是那个笨得像乌龟一样相信这个质朴之理的投资者，尽管你对市场的反应慢得吓人，但你最后的收获也一定会像兔子的速度一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章 ↓
巴菲特的投资忠告

第一节　认识自身

认清自己——做适合自己的股票

笔者一直觉得，抛开那些具体的价值投资理念不言，巴菲特最大的智慧在于，他只做适合自己的股票，并与不熟悉的行业时刻保持距离。中国有句古话说："人贵自知"，人只有具备这种高度自知的意识，做事情的时候才会游刃有余，不惑，或者少惑。巴菲特说："人一生中只要能做对几件事情就成了，如果投资者能够做到真正熟悉几个行业后，再进行大量的投资，那么一定会获得巨额的利润。"这是来自大师的忠告，这句话最主要的意思不在于"巨额利润"的诱惑，而是告诫人们投资的前提是"真正熟悉几个行业"。

对！去找适合自己的股票，不要像饥不择路的老虎一样见兔子就追。否则，不但会追不上兔子，还会饿死在途中。那么投资者最好的选择是什么呢？巴菲特说要掌握"三要"原则：

第一，确保这家公司把股东的利益放在首位，并且讲究诚信，经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营稳定，分红的回报高，如此才可确保投资的保值和增值，这是投资者要知道的最基本的信息。

第二，投资那些资源垄断性行业，在行业内有着无可比拟的独特优势的企业，会使投资如虎添翼。像巴菲特对中石油和可口可乐的投资，说明在未来对资源垄断型行业的投资是一种大趋势。

第三，一定要保证自己对这家公司有明确的了解，包括它的基本面，经营情况等，且它的前景看好。

在这三条中，选准方向，坚持做自己熟悉的品种，并且要掌握简单而有效的技巧和原则，是巴菲特特别强调的。不熟悉、不了解的公司不要去参与，以免自己陷到因为不懂而迷失未来策略的境地。巴菲特建议投资者在集中投资的过程中，将股票适当集中，手中的股票可以控制在两到五只以内，并对它们尽可能地了解，以便于跟踪。

巴菲特说："我们重点在于试图寻找到那些在通常情况下未来的 10 年、15 年，或者 20 年后的企业经营情况是可以预测的企业。"这就是巴菲特的能力原则，他远离那些自己的能力无所把握的投资品种。只有对获得金钱的欲望足够克制的人，才能做到这一点。

我们可以发现，巴菲特重仓集中持有的股票，基本上都分布在消费品、传媒和金融等日常生活中我们都很熟悉的领域，像可口可乐、吉列刀片、华盛顿邮报等。这些经验，值得我们借鉴。

认识自己的愚蠢才能利用市场的愚蠢

如果一个人不相信自己也会犯错误，那他最不应该做的工作就是去投资股票。因为市场是会骗人的，它从来不会将最真实的一面展现给投资者。聪明的投资者，往往是那些能够怀疑自己、并且同时怀疑市场的人，这就是为什么巴菲特说"高情商往往比高智商更重要"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于这一点，巴菲特和格雷厄姆两位大师同样认识深刻。巴菲特非常推崇格雷厄姆在市场方面的看法——投资者只有把握市场的正确与错误，认识自己的愚蠢，才能够抓住市场的愚蠢来赚钱。

这里有几个原则：

①首先要知道市场会有愚蠢的时候，才能够避免由市场带来的巨大的情绪所影响，减少行为认知偏差，保持理性。

②认识自己的能力，绝对避免在自己的能力范围外进行愚蠢的投资决策。

③如何利用市场的愚蠢？就是要远比市场更加了解你要投资的公司，正确评估市场的价值，从而判断低价买入的时机，然后利用市场价格与内在价值之间的差额，等到市场不再愚蠢并且价值回归的时候，赚取巨额利润。

巴菲特一直赞同格雷厄姆的这句话：“从短期来看，市场是一台投票机，但从长期看，它是一台称重机。”格雷厄姆为了证明市场的愚蠢阶段，特意讲了一个有趣的“市场先生的故事”。他说：“不幸的是，这个可怜的家伙有感情脆弱的毛病，有时他心情愉快，只看得见对公司发展有利的因素。这种情况下，他可能会报出非常高的买卖价格，因为他害怕你会盯上他的股份，抢劫他即将获得的利润。但有时候他意气消沉，只看得见公司和整个世界都前途渺茫。这时他就会忽视那些有益的因素，报出非常低的价格，因为他害怕你会将你的股份脱手给他……在这些情况下，他越狂躁或者越抑郁，对你就越有利。”是的，对聪明的投资者来说，没什么比市场的愚蠢更加有利的消息了，市场将一家前景良好的企业看成一文不名的垃圾，反映在股市上，它的价格就非常低，这时你的机会就来了。

引起市场波动的两个关键因素：内在价值和投机者的参与。两者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的相互作用，让股价围绕着内在价值不停地波动。投资者这时候如果不能够看清市场的真相，无法认识到市场的愚蠢，那么自己就将是愚蠢的。巴菲特说："市场先生是你的仆人，不是你的向导。"他忠告投资者，需要正确地对待"自己的愚蠢"和"市场的愚蠢"，要学会扬长避短，利用市场这个上帝赐予你的弱点，抓住良机，当一家优秀公司的股价明显被市场低估时，迅速行动。也就是说，在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。

一个人的投资业绩，除了取决于他在投资中的倾注程度和知识的运用，更重要的是股票市场在他面前的愚蠢程度。市场的表现越愚蠢，投资者可以捕捉到的机会就越多，胜率也就越大。从巴菲特这里，我们可以看到人的性格、情绪和决断性对投资成败所起的作用，要比本身具备的专业知识大得多。

笔者据此总结了投资者在市场面前经常犯的一些愚蠢举动，希望读者能够深思和警醒：

1. 过度自信，并且经常演变成自大。

2. 反应过度，或者反应不足，无法保持平和心态。

3. 不敢承担必要的风险，或对风险判断不清楚。

4. 轻易后悔，很容易就推翻自己的判断。

5. 处置效应，就是过早地卖出正在赢利的股票，不敢对好的股票长期持有，却对正在亏损的不良股票恋恋不舍，死活不愿卖出。

6. 不珍惜自己的投资成本，缺乏财富的积累意识，对金钱这个概念的认识有误。

7. 投机心理，只盯眼前，不看长期的价格变化趋势。

8. 羊群行为，盲从跟风，跟着市场的错误走，不敢独立思考。

9. 代表性偏差，只认品牌，不看价格，不知道好公司的股票价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过高，它也就成了坏股票，已无投资意义。而坏股票的价格过低，也可能成为好股票。

10. 保守主义，瞻前顾后，不敢行动，逃避责任。

11. 自归因，成功了就将功劳推给自己，失败了就归罪于客观因素，缺乏自省和自我总结意识。

12. 显著性思维，拿“见微知著”的帽子乱套，以概率很小的事情高估它发生的可能性，无法看清市场大势。

这 12 条是投资者在市场面前非常容易犯的错误，当我们犯下这些错误的时候，市场就会乘虚而入，掠夺我们的财富。而当我们能够认清这些，并迅速改正，当市场愚蠢的时候，我们就可以从市场中赚取财富。中国古人讲“相生相克”，投资者与市场之间互为一体，紧密联系，就是一种彼此依存而又相生相克的关系。投资者的成功往往源自市场的愚蠢，而你的愚蠢往往也会被市场利用，正是此理。

巴菲特投资生涯中所犯的错误

巴菲特坦言自己犯过不少错误，但是作为投资大师，他婉转地拒绝承认自己在某些投资上的失败。他认为错误并不在于投资的正确与否，而在于对股票的认识有时存在偏差。巴菲特说：“我有一个错误是让情绪左右过自己的投资决策，我过去经常坚持拿着失败的股票，近乎绝望地希望它们有一天可以回到我买它们的那个价位。我打赌，你们也出现过这种情况。”巴菲特认为，错误也是投资游戏的一部分，即使应该避免，可我们总是逃避不了。在面对这种状况时，很多人逃离市场，产生了惧怕心理。巴菲特伟大的地方在于他不会让同样的错误继续太久。

他说：“我的第一个错误是没有精确地记录自己的收益，我总是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想，哦，我的投资收益跟大盘应该一致吧，但实际上却不是那么回事。”这些错误出现在巴菲特投资生涯的早期，后来当合伙人公司面临潜在危机时，他开始思索自己投资路线的正确与否，并最终毅然决定解散合伙人公司，重新上路。巴菲特上面这句话，很多中国股民想必也有心得，为了对失败自我安慰，有些人就会把具有高度投机性的股票从“精神记账”中删除，仿佛没有这回事，但这样做却会带来两个极其有害的结果：一是你会在前一个错误中自我麻痹，二是你可能会开始一种不管不顾的投机倾向，越来越偏离正常的投资轨道。

巴菲特说：“精确记录自己的投资表现会带来一个最大的好处，那就是你可以完全体会到由错误带来的痛苦，可是如果你拿到的是一只正确的好股票，为何又会对短期的投资收益一个劲地斤斤计较呢?”

一般的投资者往往只会每天盯着股价，而巴菲特以前最关心的则是公司的持续竞争优势，这使得他即使犯下错误，也往往会在长时间的市场考验中得到真金一样的投资经验。1989 年，巴菲特在年报中反思了他在前 25 年犯下的一些投资失误，他的结论是：以一般的价格买入一家非同一般的好公司，要比用非一般的好价格买下一家一般的公司好得多。前者是基于持续竞争优势的价值投资策略，后者则是格雷厄姆的价值投资策略。巴菲特开始重点寻找购入企业的安全边际，以规避可能再次出现的策略失误。

“在犯下新的错误之前，我觉得对以前的那些错误好好反省，这是一个非常不错的主意，所以，让我们稍微花些时间回顾一下过去 25 年中我所犯的错误。”在巴菲特看来，第一个错误是当年买下伯克希尔公司的控制权，纺织业在当时看来并没什么发展前景，他买入的最大动机是它的价格太便宜了，让他无法抵挡这种买入的诱惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在收购后的早期，巴菲特获得了不菲的回报，可是随后他发现这种投资策略并不理想，只好把它关闭。巴菲特解释说："以相当低的价格买进这家公司的股票，一般情况下，公司的经营会在短期内得到极大的改善，让你有机会以不错的获利把股票出手，尽管它的长期表现可能会非常的糟糕。我将它称之为雪茄烟蒂投资法：在大街上捡到了一支雪茄烟蒂，短得你只能再抽一口，也许冒不出多少烟了，但是买便宜货的动机却使你要从这仅有的一口中发掘和榨取最后的所有的利润，这就像一个瘾君子，想从这短得只能再抽一口的烟蒂中获得天堂一般的享受。"

问题在哪儿呢？巴菲特认为这样的投资策略的错误在于，只重视对你来讲极为有利的价格，却忽视了公司本身存在的问题。对于一个陷入困境之中的企业，一个问题还没有解决，另外的问题还在冒出，问题非常多，多到影响它的生存的地步。他比喻说："就像你在厨房里看到了一只蟑螂，但厨房中绝不可能只有你看到的这一只蟑螂。"对购买这类公司的投资方法的愚蠢之处，巴菲特提到了两个后果：

一、买进时看起来非常便宜的价格，到最后可能会一钱不值，虽然损失得少，但依旧会损失。

二、最初买进的低价优势，会很快被企业过低的投资回报率所侵蚀。

对于第二点，巴菲特举例说，假如你用800万美元买下一家出售价格或者清算价值达1000万美元的公司，那么马上出售的话，你会大赚一笔，实现非常可观的投资回报，但是如果你等到10年后才出售这家公司，而这期间该公司的赢利很少，只能派发给你相当于投资成本很少的几个百分点的股利的话，那么该项投资的回报就会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常地令人失望，时间越长，你的亏损就越大。

由此，巴菲特说出了那句非常有名的话："时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人。"除非是以清算为目的，否则如果投资回报率过低的企业，哪怕价格再低，这也是一个会让你后悔的错误。

巴菲特说他经历了惨痛的教训，才明白了这个其实很浅显易懂的道理。在笔者看来，无论是天才还是庸才，不管是投资大师还是普通股民，都会或多或少经历这样的过程，这样的弯路。有些道理，只有在明白之后，才发现它是多么的简单通俗。在买下伯克希尔之后，巴菲特又通过后来并入伯克希尔的 Diversified Retailing 公司，买入了一家名为 Hochs. child Kohn 的百货公司，这又是一个后来被认定的错误。当时他以低于账面价值相当大的折扣价格购入，公司的管理层也非常优秀，而且这次的交易还带来了一些额外的利益，比如，未入账的不动产价值；大量的采取后进先出法的存货准备。但是三年后，巴菲特只是幸运地以相当于买入成本左右的价格脱手了这家公司。

后来巴菲特幽默地形容说："我的老婆跟我最好的朋友跑了。"由此他感慨，只顾着买便宜货，是一种更愚蠢的行为，从此他开始坚持寻找那些一流的公司，不仅要有过低的价位，还要具备超额的赢利能力，且为数很少。他吸取了费雪投资于优秀企业的投资思想，摆脱了格雷厄姆只投资于普通企业廉价股的局限。这是巴菲特飞跃的开始，他说："格雷厄姆教导我挑选廉价股，芒格则不断地告诫我不要只买进便宜股票，这是芒格对我最大的影响，他让我摆脱了格雷厄姆观点的局限，他拓展了我的视野。"巴菲特的很多见解开始向芒格的观点靠拢，他笑言："我在进化，我在以非同寻常的速度从猩猩进化到人类。如果我只学格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样富有。”

为了尽可能避免错误，巴菲特将格雷厄姆与芒格两个人的观点进行了极其完美的融合，并融会贯通，最终形成了他的“以合理的价格买进优秀的公司”的投资策略。为了避免犯错误，特别是致命的错误，在投资的过程中，就要尽可能地关注企业本身，而不是市场。

巴菲特说：“选择股票的本质是选择公司。”这种伟大的经验是他用几十亿美元的学费换来的。

即便如此，巴菲特在其后的投资中犯下的错误也并不少见。比如有时候他也会犹豫，虽然看到了该企业的投资价值，但却最终没有行动。巴菲特承认他虽然看好零售业的前景，但是并没有加码投资零售大王沃尔玛。他的这一次犹豫，使得伯克希尔公司的股东平均每年会少赚 80 亿美元。

1988 年，巴菲特计划买入 3000 万股的联邦抵押协会的股票，但是当他吃进了占计划 1/5 的 700 万股之后，股价突然开始出人意料地上涨了，巴菲特只好失望地停止了购买。巴菲特说：“更愚蠢的是，我因为讨厌持有这些小额股票，而把这 700 万股卖掉了。”这次太早抛售的错误让巴菲特错失了 20 亿美元的收益，因为他买得太少，却又卖得太早。后来巴菲特说：“谢天谢地，当可口可乐股票在我们购入的过程中攀升时，我们没有再犯同样的错误。”

1989 年，巴菲特犯下了又一个策略性的错误，他投资了一项在当时不景气的产业：航空。他以 3.58 亿美元投资了美国航空公司的优先股，然而随着航空业不景气，经营业绩一路下滑，他的投资也宣告大亏损。巴菲特事后懊恼不已。后来，有人问他对发明飞机的怀特兄弟的看法，巴菲特回答说：“应该有人把他们打下来！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1998 年，伯克希尔公司完成了对通用再保公司 220 亿美元的购并，通用再保是全美最大的产物险再保险公司，在全世界的 124 个国家都设有营业网点。巴菲特在那年的致股东信中，对通用再保赞不绝口，说它是正直与专业的保证，“关于通用再保的专业，伯克希尔实在没有太多的东西可以给他们，反倒是他们应该有更多的东西可以教给我们。”他还曾经以智者的口吻对其他人很多失败的并购进行嘲笑，他讲了一位拥有跛脚马的主人的故事，说：“这个人牵着病马去让兽医看，‘你可以帮帮我吗？我实在是搞不懂这匹马的表现为什么时好时坏。’兽医的回答正中了要害，‘没问题，趁它表现正常的时候赶快把它卖掉。’”巴菲特说：“在购并的世界中，这样的跛脚马往往被装饰成圣物，到处行骗。”但是通用再保公司最后的表现恰似一匹跛脚马。

2003 年，巴菲特对这次收购进行了反省，他承认当时他的估计完全错误，因为“该公司当时严重夸大了自己的价值，包括我在内的伯克希尔管理层对此并不了解……这种风险是致命的”。

可见，没有人不犯错误，即使是世界上最伟大的投资大师，他也是人，而不是神。重要的是，如何保证自己战胜自己？只有战胜自己，才能战胜市场。这是巴菲特的名言。尽管他也犯过错误，但他却不回避有可能再次发生的问题。他的投资是对价值的认定，只要当他认定了投资对象的价值之后，就不会轻易放弃，直到最后的成功，这是巴菲特值得我们效仿与学习的明智之处。很多人说：“买高，卖得更高。”那这些人就在不断地犯错误，而巴菲特坚持“低买高卖”，并长期持有优秀股，那么他尽管会犯一些错误，但却总能找到最理想的股票，分享全世界最高的红利。

更值得我们注意的是，大多数的投资者分不清价格和价值的关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系，巴菲特却绝对没有犯过这样的错误。他或者是少赚，或者是错过某些时机，可他总是能避免对投资成本的亏损，正是因为他在核心问题上的认识非常正确。就像巴菲特自己说的："现在，我也可以无情地对待自己投资组合中的烂股票。根据自身的经验，我深知它们对投资组合的巨大危害。"

重要的不是知道什么，而是真实地知道自己不知道什么

巴菲特认为，虚心是其中一条特别重要的投资原则，要勇于承认错误，同时对一些事情保持沉默是金的态度。有一次演讲的时候，记者提问巴菲特，问他："您在投资上犯过哪些错误呢？"巴菲特的回答是："你有多少时间？"可见，在股票市场，每个人都会犯错误，也都犯过错误。对投资行为来说，错误就会带来危机，而要摆脱危机，就需要有海纳百川的度量，需要对自己的错误不断地反省。

他说："在投资过程中，不要关心你已经知道了多少，最重要的是，你要真实地知道自己不知道什么。"学会虚心的态度，专心地从事自己了解和熟悉的行业，而且在实际的投资过程中，他建议投资者将股票适当地集中，把手中的股票控制在两到五只以内，以便于跟踪。如此，可以减低风险，十分清楚地明白自己在干什么，在市场中保持清醒的头脑。

从去年以来，中国的股民损失惨重，有的被套牢，有的倾家荡产，但却很少有人自我反省，总是将责任推给市场、上市公司甚至政府，有的更是归咎于运气。笔者想告诉你们的是，听听巴菲特的这句忠告吧："股市与上帝一样，会帮助那些自助者，但它与上帝不同的是，它不会原谅那些不知道自己在做什么的人。"股市本身并没有错，因为股市有它运转的规律。作为投资者来说，一定要格外注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意市场给予自己的信号，比如某些亏损，要真切地看清是暂时的股价波动，还是公司本身的经营问题。

正因为此，在投资中，我们一定将眼睛盯在市场背后的深层部分，不断地反省，找出错误的地方，改变不正确的投资习惯，每日三省己身，才能保本、增值、赢利，从而获得良好的投资回报。尤其是对股市的整体趋势要有预计，不要惧怕市场的低迷。相反，市场的低迷反而意味着新的投资机会已经出现。如何把握这样的机会?那就是反省以前的策略，重新整合手中的资源，坚定信心，明确自己可以做什么，还有什么是不知道的，虚心，善省，做一个理性的投资者。

巴菲特还经常反省说：“我的贡献不一定比别人多，但却得到了不成比例的财富。”因此他留下遗嘱，将巨额财产捐给了慈善基金会。而且他还联合一百多名美国富翁，反对政府通过的“取消遗产税”的法令，呼吁政府给穷人的孩子一个机会。作为这项法令的实际利益获得者，此举实属难得。

第二节 别指望预测股市

“我从来没有见过一个能够预测市场走势的人”

如果中国股市的突然低迷是可以预测的话，那么在股价下跌之前，大部分的人都会跑光，而唯一留下的可能就是巴菲特这样的人。所以，那些所谓的可以“预测”到未来股价的人可能会损失巨大，从不预测的人却极有可能获得最大回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是事实上，巴菲特也不可能预测市场的走势。他现在已经 80 多岁了，做了一辈子的价值投资，依然不相信任何人可以做到这一点。他真诚地说：“我从来没有见过一个能够预测市场走势的人。”不相信预测专家，更不相信那些五花八门的炒股软件和分析程序，是巴菲特投资生涯的特点，也是他给我们的忠告。

既然预测不了，最好的办法就是不做预测。股市就像大海，股民就像行驶在大海上的小船，没有人知道明天的海风会吹向何方，人们唯一能做到的，就是抓紧手中的舵把，掌握船身的平衡。大海的每一处都有丰富的鱼产，如果你能控制自己的船，顺应大海的潮流漂至鱼类资源丰富的地区，为何还要每天猜测风的方向呢？

巴菲特又说：“对于未来一年后的股市走势、利率、经济动态，我们不做任何预测，现在不会，将来也不会。”从不做预测的巴菲特成为了世界首富，而我们很多股民天天预测，结果赚不到钱，却还亏得一塌糊涂，并将责任推给市场，我们是不是应该反思呢？

原因很简单，做根本无法成功的事，最终只有死路一条。预测股价就是一个根本不会成功的梦想。正如我们都想发财，但只是坐在床上幻想，财富不会自动从窗外飞进来。与其幻想，倒不如脚踏实地，去做你应该做的事情。

巴菲特的投资策略，与我们大多数的投资者的根本的不同之处在于：我们天天盯着股价变化，巴菲特根本不关心股价是涨是跌。我们天天预测明天的股价是多少，巴菲特根本不去想这些数字会如何变化。我们天天忙着做差价搞投机，巴菲特根本不做差价，而是长期持有。这正好与我们大部分的普通股民看的、想的和做的完全相反。尤其是在股市陷入低迷的时候，我们更能感受到巴菲特这种健康的投资理念的珍贵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“股市预测的唯一价值，就是让风水师从中获利”

对于预测这一行，巴菲特讽刺地说：“股市预测的唯一价值，看来就是让风水师从中获利了。”因为这对投资来讲毫无价值，还会增加股民们的躁动情绪，股价涨则蜂拥而至，跟风炒作，股价跌则一散而逃，悲哀抛售。当热衷于预测的情绪弥漫在股市，温度越来越高时，市场其实已经变得非常危险了，因为投资者失去了理智。

预测股价有什么积极的意义呢？除了为那些“预测大仙”们提供了就业机会，其他的有益价值丝毫没有。很多投资大师都抱此观点，即便投机之王索罗斯，他说：“我从不预测，我只是在市场机会临近时，主动出击引导市场。”还有在前期的投资生涯中喜欢短线操作的彼得·林奇，他说：“我从不相信谁能预测股市。”尤其在后期，他更是开始调整投资策略，向巴菲特靠近，因为他明白股票的最终价值要靠企业本身的经营来实现，由此而言，对股价的推测就完全失去了真实的意义。科斯托兰尼说得更直接：“想要用科学方法预测股市行情或者未来走势的人，不是江湖骗子，就是蠢蛋，要不然就是兼具此两种身份的人。”

这里还有一个小插曲，1989 年，麦哲伦基金的经理人彼得·林奇专程去拜访巴菲特，想看看比他业绩更好的巴菲特是如何做投资的。他进入巴菲特的办公室，左看右看，上看下看，越看越纳闷，最后忍不住问道：“巴菲特先生，我很奇怪，你的办公室怎么没有电脑，难道你从不看行情吗？”巴菲特笑着说：“我从来不关心股价走势，也没有必要关心，如果我看了，也许它会妨碍我作出正确的选择。”

不过，巴菲特当然会看股价，但不会每天都蹲在办公室盯着电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

脑，他只是会在看报纸时，顺便看看收盘价而已。细想一下，我们身边的很多股民是不是每天都跑去交易大厅盯着那些曲线和数字发呆呢？失败者总是找不到失败的原因，其实问题就是出在这里，他们偏离了正确的方向，错误地把掉在地上的几个烂苹果当成了果园的全部。对于股价短期变化的过度关切，造成了投资情绪的剧烈波动，让自己始终处在不健康、不理性的决策状态中，失败就会悄然而来。

“数据不会揭示你破产的风险”

股价越高越危险，这是巴菲特的对我们最令人讶然的忠告。我用了“令人讶然”这四个字，是因为绝大多数股民都喜欢在股价攀升时入市，对于股价的升高，他们是极度欢迎的。当然，股价的攀升意味着红利的增加，但是请记住，这不是投资成功的必然因素，并非投资股票的全部。如果你迷恋于分析股价明天会不会涨到新高，那你永远也不可能在一家公司破产之前安全地将它的股票抛售出去。

所以，巴菲特牢记格雷厄姆的教诲，想尽办法将自己与股市隔离，与“市”隔绝。他不去看股价行情，拒绝那些华尔街分析师们的“热情建议”，而是让自己静下心来，去倾听公司的声音，而不是市场的声音。他去关注价值，而不是价格。因为他明白，决定公司是否会破产的不是股价，不是过去的历史走势，而是这个公司的内在价值，是它的经营业绩，是它遇到的实际困难。在这样的情况下，对股市数据的分析即使再精确，也有可能是一个精确到极点的巨大错误。

请牢记：价值才是价格的决定者。巴菲特每天研究公司的业务、管理和财务等基本面的情况，就是想弄清楚公司股票的内在价值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从而对市场的整体情况了然于胸。看到股价数据，你只是看到了市场先生递给你的一份礼物，这份礼物是虚伪还是真诚，你很难看清。如果你只凭市场先生给你的一个让人满意的价格，就断定明天乃至后天的股市像春天般温暖，那你就大错特错了。明天可能是春风和煦的春天，也有可能是雪花飘飘的寒冬。

“技术分析有多么流行，就有多么错误”

很多股民通过技术分析来预测股价是跌还是涨，那什么是技术分析呢？有很多种，比如 K 线图，波浪理论，还有蜡烛图。它们的本质是相同的，就是根据股价过去的走势，总结出某种规律，来对股价未来的走势进行预测。技术分析论者坚信，根据历史一定能够预测未来。他们声称，只要知道过去的股价和成交量等精确的数据，就可以将未来的股价走势预测出来。目前，股市的技术分析已经成为一种流行的职业。但在巴菲特和其他一些伟大的投资大师们看来，这些人不过是披上了高科技外衣的算命先生，就像根据一个人的生辰八字，去预测他未来的凶吉祸福一样，其靠谱率就好比在地球上希望用一支箭射中遥远的太阳。

格雷厄姆告诉巴菲特说：“技术分析有多么流行，它就有多么错误。”在此之前，巴菲特曾有段时间十分迷信技术分析，也寄希望通过此类分析找到股市的发展规律，通过预测从中获利。他从 10 岁到 20 岁的这十年间，不断地研究分析图表，算指标，但是投资却非常地失败，直到他遇到格雷厄姆，读到了他的理论，听到了他的劝告，才走出了技术分析迷途。格雷厄姆讲的就是市场先生的故事，让巴菲特从此大彻大悟，从此不去做无谓的技术分析。他开始明白，在股票市场上，投资者的交易对手并不是市场，而是其他的成千上万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个投资者。市场是由投资者和企业组成的共同体，价格只是交易状况的一种表示方式。既然市场和价格是并不独立存在的，那么去分析它、预测它还有什么意义呢？

巴菲特后来说："投资者期望那些技术分析预测专家会来告诉自己，未来的几个月内如何炒股票赚大钱，那是根本不可能实现的幻想。如果真的能赚大钱的话，他们才根本不会告诉投资者，自己早就赚发了。"这句话可谓言简意赅，尖锐地道出了问题的实质。

第三节　个人投资者必备信条

无论是个人投资者，还是基金管理人，投资过程中有一些基本的原则是必备的。就像我们吃饭要有一双筷子，一只碗，还要有盘子，饭桌。没有这些，就吃不了饭。我们上楼，要有梯子，出海，要有船。不管什么样的投资，都要有这样的一些根本法则，通道，或者说是信条，以帮助我们找到正确的方式。但很多没有经验的股民，进入股市后很容易就变得情绪不定，不知道该何去何从，甚至不知道该采取什么样的投资步骤，最后只能是人云亦云，没有主张，投资失败也就不可避免了。下面是巴菲特的一些重要的经验，希望能够帮助大家解决这些问题。

把自己当做企业分析家

买股票就是投资企业，你决定要买一只股票，要做的第一件工作就是去分析它的企业，把自己当做企业分析家，而不是股票分析师。巴菲特告诫投资者说："不做研究就投资，跟不看牌就玩纸牌游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏一样危险。”他说，聪明的投资者在评估一项潜在交易，或是买进股票时，都会先从企业经营者的角度出发，来衡量企业的价值，进而确定股票的价值。这里有三个最重要的分析项：业绩、回报率和管理层的品质。

核心的第一步是正确解读公司的财务数据，但是不要迷信其提供的收益数据。巴菲特的方法是绕开收益，看收益获得的成本和是否具备可持续性。也就是说，即使再高的收益率，也要看它的持续性。因为公司的收入增长是可以在短期内通过很多虚高的办法获得的，比如大规模举债，不断发新股融资或者并购资产，但是这种“高财务杠杆产生的收益增长是不可持续性的”。只有健康的收益增长，才具备可持续性。有一个财务指标可以判断这点，股权收益率、投资资本收益率，这个数据可以反映该公司资本运用的效率、质量，团队的管理运营水平，以及赢利增长的可持续性。

巴菲特说：“要透过前视窗看公司，而不要透过后视镜看公司。”什么意思呢？关注现金流。一个公司的现金流就是透视该公司的前视窗，通过对公司未来现金流的预测，来判断它的潜在价值，尤其是运营现金流。

分析企业，关键是判断它的内在价值，这是寻找好公司的关键。同时，要研究该公司的赢利历史、赢利模式，以及管理层是否诚信，是否值得信赖。这些答案可以帮助我们下定决心。如果答案是 Yes，那么你有最大的希望获得最好的回报。因为它是一只好股票，巴菲特说：“你只需耐心持有，在这中间，坚持是你唯一要做的工作，因为资金永远流向好股票。”其次，要关注企业的生命周期，看它是否具备长期的竞争力，结合它所在的行业进行综合分析。如果该公司并不能长期存在，风险将会非常大，再高的赢利率也不能抵消这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险。但是这个，仅通过看报表或是走访并不能保证分析出来。巴菲特认为真正的好企业是公开的，没有秘密。

对企业的分析，最关键的不是定量的方法，而是定性的东西。你选择股票的标准越高，想要投资的时间越长，找到的好企业就越少。所以巴菲特才选择很少的投资目标，手中持有的股票并不多。

抓住投资时机，等于成功了一半

投资时机非常重要，即使它是一家最优秀的企业。抓住投资良机，你就等于成功了一半。这也是巴菲特最重要的投资技巧之一。他说："投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机，注定是失败的投资，而抓住好的时机，就等于成功了一半。"那什么是好的时机？两点：第一，优秀企业遇到了危机，看上去似乎前景暗淡，饱受质疑，其实只是暂时的困难，这时你大胆介入，往往最后能够大获成功。如果一家企业非常优秀，但它这时一帆风顺，在市场上火得烫手，红透了半天边，股价高得吓人，这时你再投资，未来的回报空间其实就很小。第二，买价的高低，巴菲特认为，当优秀企业的市场价格远远低于它的真实内在价值时。买价的高低直接决定了投资回报率的高低，最好是可以用一般的价格，买入一家非同一般的好企业。合理的价格，也是巴菲特在投资前必会考虑的首要因素。

要记住这句话：优秀企业并不意味着你随时都可以投资，并随时可以获得高额回报。

巴菲特为何不买微软股票——慎重对待高科技企业

巴菲特对诸如网络公司此类的高科技企业一直避而远之，他的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原则是慎重对待，保持距离。我们看他投资的企业，可口可乐，吉列，华盛顿邮报，中石油，基本都是经营长期稳定，技术革新和经营模式的变化并不快的大公司。这些企业都是行业内的庞然大物，就像一艘航空母舰，在大海上航行，虽然运行速度慢，但却稳如泰山，再大的风浪也奈何不了它。他最不喜欢的就是那些短期内的成长可能惊人，长期内却存在巨大风险的高科技公司。它们就像一艘小船，在大海上飞快地航行，虽然速度奇快，可抗风浪的能力不敢恭维。所以，他很少进行投资。

现在来看，如果巴菲特当年买进了微软的股票，现在肯定大赚。但他当年没有，因为微软在他眼中属于高风险型企业，如果当时他投资了微软，就意味着他改变了自己的基本投资理念，那就肯定会有其他的企业随之进入他的投资组合。这是巴菲特所不允许的。对于微软公司，巴菲特的意见是他难以估算它的现金流，无法准确预测像这类与网络有关的科技公司的发展前景，因为这个行业的技术发展太快了，竞争对手无处不在，而且危险总是躲在暗处。

巴菲特说："我不能投资一个不确定的未来。"这个信条就是，只做自己能把握的事情，并且扎根下去，不懂的行业，尽量不要去碰。

手中的股票如果不再符合投资标准就把它卖掉

这一条讲了"退出时机"的问题，如果不再符合自己的投资标准了，你怎么办？巴菲特的建议是，当这个企业的经济特征发生了变化，管理层迷失了方向，或者说，企业失去了它的"护城河"，已经不符合你的投资理念，对你来说继续持有就意味着风险的不断加大，那么你应该果断地将其卖出。但是我们很多股民，此时往往会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

犯情绪主义的弊病，宁肯被套牢，宁肯冒着天大的风险，也要死死抱着，最后出了问题，只能是怨天尤人了。

如何判断这样的企业？第一，坚持安全边际原则，这是价值投资的核心，可以确保你的投资永不亏损，是成功投资的核心。如果这只股票、这家公司不再符合你的安全边际的标准，你不要犹豫。第二，对风险的规避原则，要确保资金安全，尽量进行零风险投资。巴菲特所有的投资活动，都是遵循“接近零风险”的投资理论。这个理论建议在非股市近期股价波动之上，投资者可以从企业本身的经营状况去发现，但不能仅由股票价格去决定。第三，止损原则，如果损失即将发生，你怎么办？巴菲特认为，投资者应该根据自身的情况，在投资前合理地制定一套止损计划，确定合适的止损幅度。止损原则的最好选择就是当发现股票的危机时，主动止损，保存实力，这个比赢利重要。

第四节　六种致命的投资信念

致命投资信念1：迷信“权威”

迷信权威几乎是中国股民的一种普遍心态，分析家们讲什么，股民就信什么，但却无形中让这些声音成为了市场的不健康向导。大部分人都跟着权威走，于是大部分人都赔钱，只有那些只信自己的少部分人赚钱了。事实上，几乎所有的投资大师都对“权威”嗤之以鼻，巴菲特为了避免自己受到华尔街专家们的影响，甚至把伯克希尔公司的总部设在远离纽约的奥马哈市。他说：“如果那些分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家们猜测得那么准，他们早就赚大钱了，而且保准不会告诉你。”另一位被称为“股圣”的基金管理人彼得·林奇更直接：“如果华尔街专家真有这个本事，为何还从事这项工作呢，岂不早成了富翁?”遗憾的是，他们的忠告成为了经典，但并没有真正种植于全球股民的内心。大部分股民都这样想：即使我不懂，总有人会懂，我要做的就是找这么一个人，然后跟着他走。

即使巴菲特这样的投资大师，也都无法避免掉进“权威也出错”的俗套水坑。他曾经看空美元，增持其他外汇资产，虽然遭到众多股东的反对，但他依旧坚持自己的观点，结果美元后来的反弹超过了 10%。被全世界投资者公认为“权威”的巴菲特，从来不迷信华尔街分析师的巴菲特，也看走了眼，造成了一大笔损失。可见，在股市中，“权威”并不是什么好东西，很可能会让投资者丧失原有的判断，而且这个判断极有可能是正确的。

当然，参考各方面的研究和分析，非常必要。有时候听听别人不同的意见，也是一种“兼听则明”，比如可以通过权威们了解一下最近的市场热点，学习一下不同的分析问题的角度，看看股评文章也不错，可以知道别人都在关注哪只股票，然后从中发现蕴藏着的机会。但是，对于权威的观点则一定要小心，因为在市场中，总是会存在着截然相反的结论。越是权威，当他们的观点出错时，其杀伤性也就越大，造成的损失也就越大。在投资市场上，千万不要迷信权威，更多地相信自己的实际分析，才是万全之策。

如果你担心自己的观点与大部分股民格格不入，那你就错了，因为这恰恰说明你拥有更大的成功机会。在股票市场上，真理往往掌握在少数人手中，但这些人绝不会是坐而论道的权威。你要知道，一个知道如何将铅变成黄金的人是不会轻易把这个秘密告诉你的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致命投资信念 2：迷信“工具”

笔者有个朋友，对巴菲特很有研究，读过关于价值投资理论的很多著作，但他的炒股生涯却一直不顺，为什么呢？我到他的家里一看，全明白了，他的卧室内摆了三台电脑，装满了股票分析软件。他每天盯着那些分析工具在看，像交易曲线图、趋势表，各种各样的分析数据。他每天做得最多的事情就是跟这些工具打交道，盯着股价的变线，从中总结规律。于是他就是失败的时候多，成功的时候少。迷信工具几乎是很多股民的心理疾病，他们读过价值投资，但却不去用。我把这个叫做“羊群心态”，因为大家都在靠工具炒股，所以为了安全起见，都迷信工具好了。希望获得安全，最终却收获了危险，这是不是很悲哀？

对工具的迷信，其实就是对权威的变相崇拜。股民们相信有些人已经开发出了一种可以确保投资利润的系统，不管它是电脑软件，还是用笔绘制的图表。正因为这种错误的投资信念是普遍的，那些开发这种系统的人才会赚大钱。有人总结说，这种信念的根源是相同的，那就是对“确定性”的渴望。巴菲特说：“人们在寻找一个公式。”股民们迫切希望找到一个正确的公式，输入电脑，然后就可以坐在沙发上，舒舒服服地看着它向外冒钱。

这些炒股工具会让人远离股票和公司的实际情况，事实是，越是人多的地方，消息越闭塞，像交易大厅，那里全是有关于价格的消息，你听不到半点公司的经营情况。整天挤在大厅，而不是去关注公司，会让投资者偏离正轨，投资效果就是完全相反的。长期抱有这种信念，就非常致命，我们应该看看巴菲特是怎么做的，要学会控制自己对股票分析工具的心理亲近感，克制自己远离这些短期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动的信息，避免自己的决策受到“工具”的影响，才能战胜市场。

致命投资信念 3：迷信“内部消息”

人们以为，最准确的“内部消息”是从股市上赚大钱的途径。这其实是投机理念的副产品，尤其短线波段操作的投机者，对于“内部消息”最迫切地希望知道。但是，对内部消息最不感冒的巴菲特，却是现在世界上最富有的投资者。他说：“就算你有足够的内部消息和 100 万美元，你也可能在一年内就会破产。”他最喜欢的投资消息，往往来自于免费渠道，他更喜欢通过实际调查和看免费年报，发现大部分人都没有注意到的重要信息。而那些从股市内部传出来的隐秘情报，他称之为“谣言”，并说：“谣言是靠不住的。”

致命投资信念 4：迷信“冒险”

我常听股民朋友在交谈的时候说：“要赚大钱，就要冒险。”言外之意，风险越大，回报越高。可是事实并非如此，巴菲特一直坚持“接近零风险理论”，他的投资策略从来都是尽量避免风险，但他的回报率是世界上最高的。成功的投资者是绝对不喜欢风险的，这就像过一座悬崖，对面是满山的熟透的鲜桃，上帝给你两个办法：①跨过一座独木桥，速度最快，可以抢先一步拥有全部的鲜桃，但这座桥年久失修，有 50%的概率会在你走到一半的时候突然断裂，而桥下就是万丈深渊；②沿梯道下山，再沿梯道爬到对面的山上，可以保证安全，但你只能拿到 1/5 的果实。股民朋友，你会怎么选择呢？

我相信巴菲特会选择第二种方法，像他这样的投资者，会尽可能地回避风险，让潜在的损失最小化，同时要保证适当的利益回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我看来，会有超过一半的普通投资者选择第一种办法，去赌那一半的机会。但是他们却忘了，规避风险是积累财富的基础，如果你去冒最大的风险，你最有可能的是以最大的损失收场，而不是以最大的赢利凯旋。

致命投资信念5：迷信“分散化投资”

即使读过巴菲特价值投资的很多人，他们在实际操作中依旧采取了分散化投资的策略。笔者认为，这其实是投机心理在作怪，对自己的某一项选择并不百分百信任，为了减轻这种“不确定”带来的恐慌感，于是尽可能增加放鸡蛋的篮子，将鸡蛋分散地放到了大量的篮子里。如此一来，不仅没有分散掉风险，反而拆弱了单项投资的力量，回报并不理想。巴菲特如此惊人的财富是怎么来的？是集中投资、长期持有带来的，他重点持有的只是少数几家特别优秀的大企业的股票，并与它们终生相伴。集中投资将投资变成了艺术，将股票和公司变成了亲人。

分散投资并不能够真的带来良好的回报，如果你持有太多公司的少量股票，就算其中的一两只涨幅惊人，你的总资产也可能变化不大。因为你的力量被分散了，无法集中到一只优质股上获取最大利益，这种行为其实是可笑的。

致命投资信念6：迷信市场的“必然性”

有谁知道未来会是怎么样的？没有人知道。那么股票市场的未来会有“必然性”吗？巴菲特说：“我相信市场会越来越好，但对单只股票的未来，确实无法预测。”但是很多投资者却偏偏抱有错误的想法，一厢情愿地相信对某些股票的判断的正确性，并告诉自己：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场必然会证明我是对的。有人说，这种信念是投资狂热症的一种表现。这些人自以为可以判断市场的未来，但就像巴菲特说的："只有海水退潮的时候，才知道谁没有穿裤衩。"是的，当这种狂热症消退时，他们已经失去了自己的资本、房子，甚至是"裤衩"。

借索罗斯的一句话作为最后的忠告："重要的不是你对市场的判断是否正确，而是你在判断正确的时候赚了多少钱，在判断错误的时候又赔了多少钱。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章↓

巴菲特投资法的中国式应用

第一节　2007 巴菲特中国之行

时隔 12 年，巴菲特再次来到了中国。10 月 24 日，他出现在了美丽的北方海滨城市——大连，引起了全球投资者关注的目光，在中国经济飞速发展的大环境下，莫非巴菲特要向中国的金融市场大举进军吗？以巴菲特一贯的投资风格，事实并没有这么简单。

名义上，巴菲特是出席伯克希尔旗下一家控股公司在大连的一个 2000 万美元的投资项目，这是他首次在中国大陆进行投资，也是首次购入一家总部不在美国本土的企业。但是他此次中国行的真正目的，却引起了各方猜测。有人说，巴菲特的到来传递了三个重要的信息。第一，向中石油高层解释他卖出中石油股票的真实原因，因为在来中国前，巴菲特刚刚将手中全部的中石油股票全部平仓。第二，根据他接受记者的采访，向人们透露了他对中国股市过热的看法，他认为未来的升值空间已经不是很大，后来的事实证明巴菲特的观点被验证了。第三，买股票不是要解决货币贬值的问题。

令我们感到不解的是，巴菲特当时对于中国股市的看法，并没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引起国内的广大投资者的真正注意，这是事后看来比较令人遗憾的。不过，他的一席话还是在第二天引起了国内 A 股市场的暴跌，上证综指跌幅接近五个百分点，有九成的个股翻绿。这并非巧合，其实这正说明了国内股票市场不成熟和浮躁的一点。

巴菲特说："我暂时不会购买中国 A 股，在我看来，A 股已经出现了过热的迹象，即便其中有便宜的股票，点石成金也非常困难。"随后，巴菲特接受了央视记者的专访，参加了伯克希尔在大连相关投资企业的典礼，次日便离开中国，去了韩国。

当时有人猜测，在股价大涨的行情中，巴菲特突然抛售了中石油股票，为了不造成误会，他有必要亲自飞到中国进行政府公关。而且，来华之前一定与中方人士进行过秘密的接触。或者，巴菲特欲借在中国开业的首个项目来高调开启他对中国市场的投资大幕。但是，几乎所有人都猜错了，中国的股市大热是不假，但巴菲特发出的忠告更是真的。现在看来，他抛售中石油股票的原因还是看到了年底之前即将发生股市低迷的迹象。

他对中国记者说："中国股市的急升并非正常，投资者一定要留意，市场目前过热。这么多人越来越醉心于炒股，应该更注意是用什么价钱去购买，而不应兴奋过度，因为不同国家的股市，都会有一天会走到极端，就像美国的高科技热潮。当很多人都对股市趋之若鹜，媒体新闻都只在谈论股市消息时，就是应该冷静的时候了。"

尽管中国的投资者都希望能从他的口中获得真经，但仅在中国逗留一天的巴菲特并没有对我们"客气"，他通过只言片语对我们留下了最真诚的告诫。关于中国的经济，巴菲特认为仍然有着巨大的发展潜力，但是他说："我的投资不是从宏观角度，而是从更微观的方面进行评估的。"言外之意，中国经济的宏观高速发展，并不代表在局

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部的细节上没有隐患。其中，股市就是他眼中弱项的一环，果然，2007 年的年底，中国股市全面大跌，进入了低迷期。

这次中国行，他再次表达了自己的投资理念，那就是：只投资熟悉的行业，寻找有赢利增长潜力的公司，而且目前有计划在全球物色这样的好机会。可是，对于内地的 A 股市场是否有如此优质的目标，巴菲特表示了质疑，同时说，目前对中国的大市应该持审慎态度。大师不愧是大师，可以说，通过蛛丝马迹，他看到了在中国股市火暴的背后，正隐藏着规律性的低谷。但是我们是不是也可以这样理解，在目前低迷的背后，也是暗藏着规律性的反弹高峰呢？我想这正符合巴菲特的价值投资理念。

巴菲特的 2007 中国之行相当的神秘，美国《华尔街日报》的一篇报道，仅是用了一句话提到了这个消息，说他“在几周后将造访中国东北地区的一座城市”。早在 2004 年，巴菲特就曾计划来中国，但因为妻子的病逝，这个计划被推迟。他来到中国后，伯克希尔旗下 IMC 公司驻北京的代表处早已悄悄请了部分的中央级媒体赶到了大连，而其他的大部分媒体，当得知消息赶到大连时，巴菲特已经结束了大连的所有活动，离开了中国。

巴菲特与中国股民的对话

短暂的中国行，巴菲特抽时间接受了央视记者的采访，在此之前，还曾经与中国步步高的创始人段永平进行过对话。作为目前的全球首富，投资界的传奇大师，巴菲特是怎么看待中国股市的呢？他对未来的中国股市有什么观点？他的价值投资理念到底有何与众不同之处？他对中国股民有何忠告？在日益全球化的今天，中国股市可谓已经没有围墙，也许巴菲特给我们回答的一些问题，可以给我们的未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个参考。

问题一：为什么中石油不能成为一只永远不被卖出的股票？

2003 年，在中国股市低迷时，巴菲特吃进了中石油 H 股约 23.4 亿股，这是他所购买的第一只中国股票，每股价格 1.6 至 1.7 港元。四年的时间中，巴菲特在中石油的账面赢利超过了 7 倍，而且不包括每年的分红派息，但四年后，在中国股市红透半天时，他抛售了全部的中石油股票。

巴菲特首先表达了他对中石油的特别欣赏："我们大概投入了 5 亿美元，卖掉了我们赚到的 40 亿美元。我给中石油写了一封信，感谢他们对股东所作的贡献，中石油的记录比世界上的任何石油企业都要好，我感谢他们。"

他欣赏中石油的表现，但他也将所持有中石油股票全部清仓了，这令中国股民感到困惑。更令人意外的是，中石油的股份并没有因为他的减持而下跌，相反随后的累计升幅达 35%，巴菲特因此少赚了至少 128 亿港元。

巴菲特说："有很多像这样的很好的企业，我希望我买了更多，而且本应该持有的更久，但是石油利润主要来自于油价，如果它在 30 美元一桶的时候，这值得乐观，但当它升到了 75 美元，我不说它马上就会下跌，但我就不会像以前那么自信了。30 美元是个很吸引人的价格……而后者则让我持中性的态度。"

他说，对于那些伟大公司的股票，永远不应该卖出，但对于中石油，巴菲特的回答是："就像你们知道的，中石油公司的市值是第二大的，仅次于美孚石油，比通用电气还要高……但是，中国的股票市场发展非常强劲，而我通常是在人们对股票失去信心的时候购买，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在中国的市场，人们总是很踊跃地购买……我已经不像两年前那么容易找到被低估的股票了。”

显然，巴菲特并不认同中石油是他眼中值得永久持有的公司，但我们要知道，中国的股票市场，其机制是建立在中国国情基础上的，与欧美的金融机制并不完全相同。在巴菲特看来值得疑虑的因素，也许在中国市场就完全正常。作为中国的投资者来讲，在学习巴菲特投资经验的同时，也没有必要对他的一些理念全盘接受。比如对中石油的认识。毕竟，巴菲特的立场或者说出发点，是站在西方投资者的角度，而中国股民所能依赖的资本市场在东方，在中国。

问题二：价值投资的原则到底是什么？

对于有中国股民将价值投资简单地等同于长期投资或者特许经营权，巴菲特回答说：“投资的精髓，不管你是看公司还是股票，都要去看企业的本身，看这个公司在将来五年、十年内的发展，看你对公司的业务了解多少，看管理层是否是你喜欢并且信任的，在此基础上，如果股价合适，你就可以持有。”

普通人如何实践？巴菲特说：“有时候，我说简单但是不容易，不需要巨大的智慧，一般的智慧就可以，但很多时候，我们更需要一种稳定的情感和态度。赚钱并不是明天或者下个星期的事情，而是你在买一种要过十年甚至更久才能够升值的东西。所以，有些人发现了，但真的去做的时候，却很难做到。很多人都希望尽快地发财致富，当然我不懂怎么样才能尽快赚钱，我只知道应该随着时间的增长赚钱。”

以此观点的推论，巴菲特建议人们对于疯涨中的股市要谨慎，他说：“任何时候，任何东西，在巨幅上涨的时候，人们就会被表象所迷惑……价格越高，就越要加倍小心，不能掉以轻心，要更谨慎。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段永平在与巴菲特的对话中，也感受到了这种良好心态的重要性。巴菲特告诉他："没有钱但是有目标的人，是否可以借钱做股票投资？我的观点是，我只希望富一次，如果借钱可能会变成两次、三次富有了，然后又穷了回去，这样还是不要做。"巴菲特提示了"少犯错"的重要性，如何少犯错？就是在尽量避免不必要的盲目出击，做到理性投资。

巴菲特反复地对采访者强调，投资股票就是投资公司，这是不变的理念。但是对不同的地区，不同的国情，又有不同的方法来区分对待。每个普通人，都可以用这种理念去积累财富。重要的是坚持，其次是掌握时机。他希望中国股民可以将自己想象成公司的所有者之一，以最大的热忱去关注公司的经营发展，即使因为某种经济事件或者政治事件，也不要匆忙抛售，因为归根结底，股民手中的股票，并不仅仅是一纸价格每天都在变动的凭证。

问题三："不熟不做"为何这么重要？

在中国股民眼中，巴菲特一直喜欢重仓持有诸如可口可乐、吉列和美国运通这样的大型企业的股票，而且这些大公司都有一个共同的特点：经营模式简单、业绩稳定和行业特权。即便在 20 世纪 90 年代中后期，网络股和科技股如日中天时，巴菲特也是始终没有购买一股，尽管当时他为此付出了投资业绩差的代价，但事后在网络泡沫破灭后，他依然战胜了市场，是当之无愧的最后的胜利者。

巴菲特说，他拒绝网络股的理由只有一条，他不懂。对于自己不了解的行业，他拒绝投资。

"我们的注意力在公司的赚钱能力上，从现在开始的未来五年、十年的收益，如果我们认为它的价格跟它的赚钱能力相比很值，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就会买。但是如果我们不了解，看不明白这样的公司，就绝不会投资……我们要确定，自己的选择是对的，如果有 1000 只股票都很不错，但对其中的 999 只我都不知道，那我只选那只我知道的。”

不熟不做，这是他对投资者一贯的忠告。对于中国的投资者，巴菲特在大连时依然意味深长地重复他的这个观点。如何才能做到这一点，巴菲特说：“实际的调研，因为你必须知道你买的是什么。”所以巴菲特热衷于阅读年报，他解释说：“每年我都读成千上万份年报，我不知道我到底读了多少。像中石油，我读了 2002 年 4 月的年报，又读了 2003 年的年报，然后我决定投资 5 亿美元给中石油。”

谈到应该关注年报中的什么内容，巴菲特回答说：“所有的年报都是不同的，如果你要找个男人的话，什么样的才会吸引你？是有体育才能的，还是帅的，聪明的？所以看企业也同样有不同的办法，一个企业到另外一个企业，我看的是不同的东西。根本性的来说，我是看企业的价值。”

巴菲特告诉中国股民，投资之前一定要尽可能了解公司的情况，正确的投资就是寻找到价值被低估的公司，然后按合理的价格买入。无论什么样的因素，都不会影响公司的内在价值。投资者要做的，就是把它的内在价值搞清楚。“不熟不做”就是为了保证这一点。如果能找到一家好的企业，就算经济衰退要来了，也是值得投资的，因为对于真正的优秀公司来说，长远看来，这样的影响并不会太大。相比之下，热衷于购买自己不熟悉的科技股并且由此亏损的中国股民，是不是要沉思一下？

问题四：财富意味着什么？

巴菲特不是神，因为他只看中企业的内在价值。他是一个忠实的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投资者，同时赢得了大量的财富，并且登上了世界首富的宝座。那么在他眼中，财富意味着什么？这是中国股民非常感兴趣的问题。可是我们也知道，巴菲特已经决定将他财产的 80%捐赠给慈善事业，这个数额高达 370 亿美元。

巴菲特说："在 50 年前，我已经和太太达成了这样的共识，我们获得的财富已经可以使这个家庭过上比较富裕的生活，所以我希望能将赚到的财富回馈给社会。"他是个言行如一的人，在他的家乡小镇奥马哈，伯克希尔公司总部的所在地，巴菲特的住宅是小镇上最普通的房子，也许他的梦想中，正常的生活本该就是如此的简单和朴素。在声名显赫的光环下，他有着最质朴和最真实的一面，即使拥有世界上最多的财富，但在他看来，财富只不过是一组数字，对于一个人来讲，最大的意义仍然是自己本身的生活。

就像他联名百余名美国富翁，反对美国政府通过的"取消遗产税"的议案一样，他一生所进行的事业，不过是在寻找将财富聚集起来再回馈给社会的一种完美方式。

一个最成功的全球首富，却也是拥有最单纯的心灵的人。巴菲特的"财富观"足够赢得我们的尊重，同时，也足以引起我们中国股民的反思。在股市低迷的今天，众多捶胸顿足的股民，是不是应该放弃一下盲目地追名逐利的浮躁情绪，从头思索一下我们的投资观念？很多人都在学巴菲特如何赚钱，却没有学来他对财富、对社会悲天悯人的心态。目前社会上为富不仁的现象太多了，我们鼓励每个人都成为富人，但是"为富"之后应该怎么做，确实值得人们探讨。

问题五：如何回避风险？

2007 年 1 月份，著名的投资大师罗杰斯访问中国时，就已经对中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国的资本市场表示了极大的担心，因为市场太热了，他看到了太多的泡沫。而在10个月后，巴菲特再次表达了类似的担忧。风险已经存在，可是如何回避，当时的巴菲特忠告说："当所有人都在谈论股市时，投资者就应该小心了，目前的中国股市过热，应该引起人们的忧虑。"然而，即使连当时听到这番话的采访记者，都宁愿将他的担心当成是一种短期的风险提醒，而且认为从长期而言，绝大多数的投资者都不会认为6000点就是中国股市的顶点。

风险源自于不了解，同时也来自于投资本身的性质。巴菲特说："如果我不了解，我就不投资。"他不了解中国市场，所以他仅投资了中石油一只中国股票，而且现在他还全部清仓了，这说明他认为中国的股市存在的风险要比西方股市更大。罗杰斯就曾对中国工商银行的效率不高、服务不够完善提出过批评，认为如不改善将会使风险变成现实，果然，几个月后，银行排队的问题就在全国显现出来。

巴菲特说他自己也犯过错误，但是如果遇到问题，却不会回避。在他看来，如果可以回避那就不叫"风险"了。"如果我的投资是对价值的肯定，即使有风险也是意料之中的，但最可怕的是我们找到的其实是一只坏股票，对价格的判断也不准确，那将是根本性的错误。"

他建议中国股民，"低买高卖"是价值投资的核心策略，但并不说明只要做到"低买"就可以"高卖"，如果股票本身是坏股票，那也可能跌得更低，不会有让你"高卖"的那一天。在市场上，确实有些股票是严重超值，这需要股民有一颗善于发现的心，不仅要善于发现好股票，对那些不容易分辨的坏股票，也要极为敏感，才能与风险保持最远的距离。

如何消除股市泡沫，巴菲特并没有给出答案。其实就在他表示担忧之后的不久，中国股市的泡沫就破裂了，大量的股民亏损，甚至有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人跳楼。这样的悲剧，你很难归结于市场本身。因为全球最完善的美国股市，也照旧存在规律性的股市大跌。问题是我们当初为何忽视掉了这些泡沫的危害性，或者说明知它的危害，却选择性地失明，心甘情愿地期望这个泡沫继续膨胀下去。我想这与巴菲特的价值投资是完全背道而驰的。还记得他那句名言吗？“在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪！”这应该是避免风险的最有效的办法。当时采访完巴菲特的记者撰文说：“巴菲特对中国资本市场的看法，我们应该仅仅把它当做一家之言，理性分析，客观判断，没必要对这位大洋彼岸的股神言听计从。”事实是，我们既没有言听计从，也没能避免 2007 年底大规模的中国股灾。

“如果中石油股价大幅回落，我会再买”

巴菲特通过逐步的减持，最终将手中的中石油股票全部抛售，一度让人以为中石油股价将会下跌，但事实让很多人大跌眼镜，也让巴菲特十分意外。中石油的股价依旧坚挺，涨幅喜人，巴菲特少获利了一百多亿港币。

他在一次接受记者访问时，对中石油的表现也给予了赞赏，认为中石油拥有一个强大的优秀的管理团队，他说：“如果中石油的股价大幅回落，我会再买。”这句话不经意间露出了巴菲特在中石油股票上的基本投资策略：逢低买入，而当股价升到一个敏感区域，风险越来越大时，他就将它抛售获利。他这样做的根本原因，还是出于对中国市场的陌生，对中国股市机制不健全的担心，还有对中石油持续坚挺能力的怀疑。另外，也有伯克希尔公司内部股东的担忧和压力，促使巴菲特作出了这样的决定。

其实，伯克希尔公司买入中石油股票，也是在他个人的力挺之下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作出的决定，当初遭受到了股东们极大的质疑。

在亚洲寻找机会，是巴菲特这些年来的投资新策略，他曾经将目光瞄准日本市场，但日本市场过低的投资回报率，使他转战中国，向中石油伸出了投资之手。2003 年 5 月 4 日，72 岁的巴菲特对外宣称开始持有中石油的股票。随后，中石油方面认为，巴菲特应该是基于对中石油赢利能力和高股息回报的看好，才购买其股票的，其他好像没有多少让人信服的解释。巴菲特介入的消息爆出后，中石油的股价连续 5 天高涨，反映出了投资者对巴菲特的选择的信服。

巴菲特拒绝发表他买中石油的原因，他说："谈论股票有悖于我的投资原则，我更倾向于保守我的投资策略。"本来人们是很难发现他已经成为中石油股票持有者的，但香港交易所的一项新的披露规则让他的投资消息大白于天下。当年香港证监会颁布的《证券及期货综合条例》规定，为加强对上市公司的董事和大股东的监管，持有上市公司 5%（原来为 10%）权益以上的股东，必须向港交所披露，原来的不为世人所知的"隐形股东"在新的披露规则下无所遁形。人们豁然发现，中石油的股东中多出了股神巴菲特，他持有大约 11.8 亿股的中石油股份，占流通股的 6.71%。

对于巴菲特想从中石油得到什么，很多专家猜测不停，香港的一位专栏作家说："巴菲特投资中石油，那是他犯傻了。"香港证券界的一位资深人士说，巴菲特的这次投资反映了实业投资的一种动向，这是他的策略所在。因为巴菲特在股东大会上表示，早在三年前，他就已经在关注国家能源业。巴菲特说："我不了解中国，所以不会对中国作出什么样的判断，但我明白的是石油行业在中国的前景会非常好。"很多人认为他购买中石油股票，是为了通过控股进入公司，以他过去的投资历史来看，确实有相当大的可能性，但是对中石油来讲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然不可能，因为具有国有背景的中石油，政府持股高达 90%，以巴菲特 1.33%的股份，显然难以对公司的管理决策充分表达意见。对此，巴菲特还自我安慰说："只要在投票时与中国政府保持一致，那就相当于我们一起控制公司了。"这说明他对进入公司参与运营的决策的目标并不抱期望。后来的事实证明，巴菲特的真正目的是"低买高卖"。

不过，有一点可以证明的是，由于中国大公司的股价都很低，而中国经济的发展又极其快速，未来的获利空间巨大，这应该是巴菲特投资中石油的最重要的动力之一。他在出手之前，应该也是做了周密的部署和详尽的考察，其中就包括和中石油有关人员的接触和研读财务报告。我们再回头看巴菲特的投资原则对企业的要求：1. 必须是消费垄断企业。2. 产品简单、易了解、前景看好。3. 有稳定的经营史。4. 经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。5. 财务稳健。6. 经营效率高、收益好。7. 资本支出少、自由现金流量充裕。8. 价格要合理。从这些条件来看，中石油是非常符合的，在他介入的时候，中国股市也正是一个低迷徘徊期，亦符合他"低迷时入市"的原则，因为购入价格相当低，当时中石油仅为每股 1.6 至 1.7 港元。四年后，巴菲特接连 7 次，以 13.47 港元的均价全部抛空了所持有的中石油股票，从中净赚 277 亿港元，可谓大赚了一笔。

但是他为什么会全部卖出手中持有的基本面没变的中石油呢？这好像又不符合他的投资原则了。笔者估计可能有五个原因：

①他认为中石油后来的价格被高估了。

②他对全球油价的继续升高持谨慎态度，认为油价将会回落。

③国家对成品油的价格管制，他认为这将影响中石油的利润。

④美元贬值加快，而港币又在跟着美元走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑤他对美国次贷危机的预测，认为股市将会下跌，风险已经迫近。

虽然巴菲特在大连接受记者采访时表示了后悔，认为过早减持中石油是一次值得商榷的决定，他没有想到股价仍然坚挺了这么久，同时也表示只要价格合理，将会再次考虑购入中石油股票。但是我们要看到，在这背后其实是巴菲特对中石油的估值考虑，并由此传达出了取舍信号。只要价格还是这么高，他是不会购入的，因为他根本的投资原则就是在低迷时入市。

应该说，值得我们骄傲是中国市场已经出现了像中石油这样的世界型企业，并引来了股神巴菲特的关注和投资。这已经表明了中国市场的未来，我们的市场有着巨大的潜力和上升空间，是最适合价值投资的市场。对此，暂时的低迷只是一种规律性的波折，越是在这种时刻，中国的股民越应该去发现背后蕴藏着的未来的机会。正像巴菲特说的："如果中石油的价格回落，我还会购买。"那么为何我们的股民总是习惯于在价格回落时逃跑呢?

"我通常是在人们对股市失去信心时购买"

沃伦·巴菲特努力地向中国的股民传达他的这一理念：当股市中已经没有多少人时，就是聪明的投资者的机会。人们对股市失去信心的时候，反而遍地是被低估的好股票。就像他对中国记者说的："我不会因为外部宏观的影响改变投资策略，总会有好的年份和不好的年份，那又怎么样呢，假如我找一家很好的企业，就算美联储的主席对我说经济要衰退了，我还是要买，因为对我来说影响不大。"

这种心态真是值得学习，恰如他的成功令人敬仰一样，他成功正是因为他看透了股市的本质并非价格，而是决定价格的那只"无形的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手”，这只手就是市场先生。如果股市陷入了低迷，说明市场先生开始犯错，此时不买就将错过良机。而那些总是在最火暴的时期入市的股民，从迈出的第一步就已经犯了本质的错误。事实是，你应该在最低迷的时候入市，在最火暴的时候离市或者观望。

巴菲特说："中国是个有着巨大机会的市场，我很感兴趣，我们也会考虑在这里寻找更合适的机会。”巴菲特还特别看好中国的制造业市场，如果要投资，他将会坚持做长期的股权投资者，而不是短线投机者。巴菲特口中的“机会”就是等待合理的股价。

请看他在过去的时光中是怎么实施这一入市法则的：1973 年，股价下跌，巴菲特开始买入华盛顿邮报；1987 年 10 月，全美股市暴跌，巴菲特斥资 7 亿美元购买所罗门公司的优先股（9%的可转换优先股）；1988 年，美国经济衰退，股市低迷，巴菲特开始买入可口可乐公司的股票，最终购得了其 7%的股份。

每当全美股市陷入低迷时，他就会产生入市扫荡的想法。只要发现好股票，他就会等待市场对它的误解，直到被他抓住机会。我们可以想象，当人们从大跌的股市中面色惊慌地仓皇而逃时，巴菲特一定怡然自得地坐在沙发上，看着相关的新闻在内心偷笑。笔者也常在窃想，全世界有几亿的投资者都在研究他，为什么却少有人敢于真正去运用他的这个原则？我想，还是人们对于市场的盲从心态在作祟，大部分投资者都太相信市场了。当市场价格高涨时，人们就会心甘情愿地以为它会永远涨下去，当市场价格低迷时，人们又惶恐不安地担心它会永远地低迷下去。

对此，巴菲特说：“价值投资需要情感和态度!”对于普通人来讲，稳定的情感和态度比智慧更加重要。他对中国记者解释说：“如果我们选对了市场和趋势，要做的只是长线持有，耐心等待。另一方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面，我们不需要巨大的智慧，因为这对于选择市场和趋势来说，作用并不大。”一个投资者，只有眼光的准确是远远不够的，是否能够长期地坚持才是关键。

投资者行动的果敢性，有时决定了他整个投资的成败。现在中国股市的情况不佳，更需要我们普通股民能够拿出决断的勇气。要知道，这时的一个正确的决定，可能会决定你的一生。

巴菲特的中国式智慧

在回顾巴菲特的投资生涯时，我们会惊讶地发现，他的很多投资理念，与中国古典传统文化中的诸多经典思想竟然异曲同工。在生活的很多方面，他清心寡欲。实际上，持有这种观点的学者并非笔者一人，非常多的巴菲特相关研究书籍的作者都提到了这一点。在笔者看来，用中国式的智慧来阐释巴菲特的投资理念和处世哲学，对我们的中国股民理解学习他的投资经验，也会非常有益处，可以从我们的文化角度去贯通一些本质上的东西，比拿具体事例向中国股市生搬硬套要强得多。

(1)“悲观主义”与中国智慧。

纵观巴菲特的投资历史，“悲观主义”是他拥有的一笔巨大的独特的精神财富，使他在投资一开始就立于不败之地。巴菲特曾经说：“价格低估最常见的起因是悲观主义，有时它是四处弥漫的，有时是一家公司或者一个行业所特有的。我们希望在这样的氛围里投资，不是因为我们喜欢悲观主义，而是因为我们喜欢它造成的价格。乐观主义才是理性投资者的大敌。”所以巴菲特在别人绝望时反而欣喜若狂，而在人们都欢欣鼓舞时，他会断定市场已经没什么机会。

在他看来，只有满目疮痍的股市才意味着遍地黄金，就像野火烧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽后的草地，才能发出生命力更茁壮的新芽。他的投资策略是不喜欢牛市，更乐于看到出现一些熊市。当股市回落和经济出现短暂衰退时，巴菲特的眼睛已经看到了那些被抛弃的优秀企业的种子。

这是一种恬静和善于等待的心态，在中国智慧中，像极了《道德经》中的“致虚极，守静笃”。不是满目荒芜，而是万种待萌。悲观的对立面是乐观，盲目的乐观者往往只喜欢看到绿树成荫，万花齐放，却终究想不到秋寒的来临是必然的。巴菲特的意思是，不要在夏天入市，而要在冬天的冰天雪地中，以最小的代价获取一家回报最高的公司。有人说，巴菲特这种心态，源于他看透了万物的循环往复、生生不息，是回到生命本源的大彻大悟。也许这话说得太过了点，但巴菲特看透了市场的本质，看到了一只股票的真正生命到底是什么，这应该是真的。所以他是站立在金融市场最顶端的那个最从容与冷静的人，他愿意无限期地拥有一只股票，并与它厮守到老。他希望自己可以决定一家公司的命运，而不只是股票的价格。

就像中国古人的经典《易经》阐述的是宇宙万物生死往复的根本至理一样，巴菲特也抓住了股票投资的根本规律。

(2) 心灵富足的巴菲特。

让人折服的是巴菲特乐于沉静淡然的处世之道，让人想起了中国的庄子。庄子主张修身养性，清静无为，现实生活中的巴菲特，住着普通的住宅，从不奢华浪费，从不炫耀财富。对于财富，早在年轻时的他就表明了自己的态度：“看着这些数字慢慢地增加，是十分有趣的事情。”他将赚钱当成了一种有趣的事情，而不是出于对金钱的占有欲望。他喜欢赚钱，但却不迷恋金钱。只有这样的人，才会将自己几百亿的财富全部捐赠给慈善机构——这个慈善机构还是同样拥有几百亿财富的比尔·盖茨所创立。只有真正地淡泊名利的人，才能做到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一点。

庄子说："若一志，无听之以耳而听之以心，无听之以心而听之以气！听止于耳，心止于符。气也者，虚而待物者也。唯道集虚。虚者，心斋也。"所谓心斋，就是要排除心中的种种杂念，要使人性去除杂伪，完全清静与自由，要使心胸空旷宽广，容纳万物。巴菲特完全具备这种品格，就像那些见过他的华尔街大亨们所言，巴菲特有一种水的特质，在财富的角斗场上，只有死神才能够打败他，向他亮剑的对手会发现自己无处下手。有一次他去母校内布拉斯加大学发表演讲，相关组织者问他是否需要安全保护，巴菲特微笑着回答说："我不需要任何的安全保护，我只要求在门口检查来听我说话的人是否带着无核小果。"

他从来都不是一个不可一世的人，他的公司也从不进行恶意收购。正因如此，美国的绝大部分企业都希望有机会能够纳入伯克希尔公司的管理之下，因为他胸怀宽广，从来不与被并购企业的管理层争夺控制权，所以才让那些企业家们觉得，他是一个值得信赖的人。他看上去，似乎与世无争，但他偏偏却在金融市场上获得了最成功的回报，而且这个成就几乎前无古人，也许亦是后无来者。这就是智慧与情商结合的力量，上善若水，心灵富足，对人生和商场看得极为透彻，方能游刃有余。

（3）无为而治的巴菲特。

中国的道家讲无为而治，西汉王朝在其前期的主要国策就是黄老之学的无为而治，看似无为，却充实了国力，为汉武帝的反击匈奴积累了巨大的基础。《道德经》里讲："处无为之事，行不言之教。"就是说，用无为的态度对待世间之事，实行"不言"的教导。"无为"和"有为"在表面上是对立的，但却互为一体，互相转化，无为亦是有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，有为也可以看成是无为，全看形势的需要。巴菲特对于伯克希尔和这个商业帝国旗下公司的管理体现出来的智慧，就充满了这种古老的中国智慧。

“对于并购的公司，我们只有两项工作，”巴菲特说：“一项是配置资产，另一项就是吸引并且留住才华横溢的经理来管理我们各种各样的业务，这并不难。”他告诉那些经理们，对于他们有益的管理策略，他不会做任何干涉，充分发挥他们的才华。这就是无为而治，既需要胸怀，也需要眼光。巴菲特给予了经理人完全支配自己时间表的权力，“我们取消了通常与 CEO 相伴的仪式性和与经营无关的活动。”他给那些经理人充分实现自己价值的空间。《道德经》里说：“我无为，而民自化。”岂不正含有此意？他只是告诉经理们：“我只要求你们考虑什么是有价值的，而不是怎样被认为是有价值的。”

对于并购公司奉行这种策略的巴菲特，取得的效果是显著的，在这方面，也许世界上没有第二个人像他这样成功。“是以圣人终不为大，故能成其大。”还有一句中国古诗说：“无心插柳柳成荫。”自己并没有出什么力，却收获了丰富的果实，这才是最高明的管理之术。比起很多动不动就亲自上前线的公司领导来说，巴菲特也许是很“傻”，很多领导每天都要插手分公司的内部事务，事事亲为，大事小事都要自己过目，结果是手下的人才全部闲置，而自己却累个半死，公司的业绩不升反降，这虽然是“有为”，却极其错误。巴菲特虽是“无为”，却最大化地将手下所有人才的大脑全部利用起来，集思广益，将公司的潜力发挥到了极致，业绩不好才怪呢。

奉行无为而治，最重要的一点就是信任。巴菲特在投资一家公司之前，已经将这个工作做完了。拥有一个值得信赖的优秀管理层，这是他投资的必要条件之一。“图难于其易，为大于其细；天下难事，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必作于易。”有些事看上去很难，其实做起来很简单，关键是看你选择的是简易有效的方式，还是复杂无效的方式。巴菲特是那个可以找到简易途径的人。简易，却并不简单。真理，却不复杂。巴菲特的这种充分信任的管理方式，使得他的经理人能够经常处于最佳的状态为他工作，从这个意义上讲，他在管理方面也是最成功的。

巴菲特说：“在买进时，我一定要寻找有一流的管理人员的好公司，我只与我喜欢、信任并且钦佩的人做生意……我不希望与缺乏值得敬佩品质的经理合作，无论他们的业务前景多么动人，我从未与一个坏人做成过一笔好买卖。”这种策略，既是无为，又是有为，值得我们中国的企业家借鉴。

（4）祸兮福所倚，福兮祸之伏。

原话是“祸兮，福之所倚；福兮，祸之所伏。”这句话还有个经典的故事，讲的是有个老者得到了一匹好马，众人称之“福”，老者的儿子骑马摔断了腿，众人皆称为“祸”，结果不久朝廷征兵，他的儿子因为断腿，幸运地躲过了去参加战争的不幸。也就是说，福的背后隐藏着祸，祸的背后却也隐藏着福，福祸是可以互相转化的。中国传统文化中的福祸观念是很强的，比如宋代诗人陆游的七言诗《游山西村》里面就有两句千古流传的佳句：“山穷水复疑无路，柳暗花明又一村。”正是体现了“安危相易，祸福相生”的客观规律。

这与巴菲特的“在贪婪中恐惧，在恐惧中贪婪”岂不是同心同意吗？巴菲特的投资原则是在市场低迷时要敢于入市，因为这意味着新一轮的牛市即将到来，而在市场最热的时候要保持清醒，因为这说明市场即将走到顶点，意味着熊市的可能发生。牛市和熊市是互相转化的，这让笔者想到中国的传统经典《易经》里面阐述的“物极必反、盛极必衰”的道理：当事物到达极盛，便是衰的开始，当事物到达极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衰，便是盛的开始，事物的发展呈现波谷的形态向前循环发展。诸如人，有生有死，死意味着新一轮的生，生代表着新一轮的死，新陈代谢，循环不断，从而万物生息，生命延续。《易经》的这一理论，教人认清事物本质，顺应天道，并且要懂得居安思危。

或许是无意，或许是必然，巴菲特顺应了这种“天道”，从根本上解决了如何投资股票的“接近零风险”问题，那就是当人们都绝望时看到希望，当人们热情高涨时，要看到危机。其中，战胜恐惧、克制贪婪是基础，但是笔者想问的是，如今沉浮在股海中的人们，又有几个人能做到呢?

“祸莫大于不知足；咎莫大于欲得。故知足之足，常足矣。”巴菲特的风格看上去保守，但他出色的绩效告诉我们，策略是否保守并不重要，对于投资来讲，绩效才是唯一的衡量标准。

(5) 巴菲特的“天道酬勤”。

中国的《易经》里讲：“天行键，君子以自强不息。”如何自强，“勤”就是保证。唐朝的大文学家韩愈那句“业精于勤而荒于嬉”，更是明确讲明了勤奋的重要性。巴菲特亦是如此，他在 11 岁就开始对股票感兴趣，购买了生平第一只股票，直到现在为止，依旧每天工作 13 个小时。有个美国记者说：“我觉得巴菲特的一生没有浪费一秒种的时间，他从 1 岁时就在股灾中开始研究股票了。”虽然有所夸张，但却形象地描绘了巴菲特具有的天道酬勤的一面。

在高中时代，巴菲特做报童时就通过非常合理巧妙的安排，同时承接着五家报社的报纸派送，让自己的月收入达到了 175 美元，在当时，这个收入相当于很多全职员工。不可思议的是，他还将自己 1200 美元的积蓄投资到了一家农场，大约有 40 英亩的土地。在学校里，他和后来的合伙人唐·丹利合作投资弹子机生意，收入不菲。他几乎每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天都有新的主意诞生，可谓妙思无穷。由于思维活跃，又勤于思考，保证了他在年轻时有充足的时间来思考今后的人生之路，和阅读理解足够的理论书籍，为他传奇一般的投资生涯打下了厚实的基础。

巴菲特高中毕业前，就已经分发了将近 60 万份的报纸，赚了 5000 多美元。去读大学之前，他又转让了弹子机，获得了 1200 美元，这时他才 17 岁。关于他的勤劳，见证者可谓众多，像他的亲密合作伙伴唐·丹利，还有农场的布莱恩夫人，就连比尔·盖茨都对他从不浪费光阴的品质敬佩有加。巴菲特认为自己并没什么天赋，但他却仍有开阔的视野，高人一等的情商和敏锐的眼光，这些都是从哪里来的呢？勤奋的学习。勤于学习的巴菲特不仅获得了丰富的知识，还培养出了自己虚怀若谷的心胸，以及对于商业投资的高明理解。仅在高中毕业的这一年，他就阅读了不下 100 本的商业书籍，还有谁能做到这一点呢？

这让人想起了中国古代的苏秦“头悬梁，锥刺股”刻苦读书的故事，青年时代的巴菲特就是这样的好学。勤奋的学习，成就了巴菲特，而他也要求伯克希尔公司的经理，每天早上醒来以后必须要做的事情就是削减成本，要把它当成自己呼吸那样，时刻考虑，而不能想着做一次就完事。正是由于这种价值观，伯克希尔公司的利润从来都是在美国金融界名列前茅。既具有典型的西方投资家的智慧，又具有深邃的东方文化的气质，巴菲特的成功水到渠成。

巴菲特与索罗斯——我们更需要巴菲特

在全球金融界，巴菲特与索罗斯经常被人拿来对比，并得出很多火花四溅的结论。两个人之间的差异确实很大，几乎代表着两种截然对立的投资观点。在目前中国股市较为低迷的大环境下，我们是需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯，还是巴菲特？笔者觉得，中国股市之所以陷入这么长的低谷期，出现了这么多问题，实质上，恐怕正是因为索罗斯似的投机主义者和短期炒家太多，而能够真正奉行巴菲特式的价值投资概念的理性投资者太少。

很显然，环境的改变需要所有的市场参与者的努力，而我们自身的投资策略选择，则完全要由自己做主。中国的股民何去何从，答案早已尘埃落定，只不过最正确的答案上面却披着最厚的一层灰尘。

巴菲特擅长而且一生追求以低价购买有资产有发展前景的公司，他对目标公司的要求极为严格，不仅经营业绩和发展前景要佳，负债要低，而且价格也要合理，时机要合适，对公司的要求非常之高。而索罗斯一贯被人尤其是亚洲金融界贬义地称为国际大炒家，他经常根据金融市场风向的变化出没于其中，以期适时地在市场上自由行动，以投机为手段，以短时期内赚取巨额利润为根本目的。巴菲特买卖股票，长期控股优质公司，索罗斯则经营证券和高利贷。巴菲特专注于优秀的个体公司，喜欢和那些简单易了解的高回报公司打交道，按照规矩办事，严格遵守并尊敬市场规则。而索罗斯则放眼于全球金融市场大的发展趋势，就像一个独身的单刀游侠，不讲究规则，不在乎是否正义，只追求回报。

索罗斯有一句被传为经典的名言：经济史是一部基于假相和谎言的连续剧，经济史的演绎从不基于真实的剧本，但它铺平了累积巨额财富的道路。我们的做法就是认清其假相，投入其中，在假相被公众认识之前退出游戏。

再来看巴菲特基于恩师格雷厄姆的投资原则：如果你的逻辑是正确的，而你所用的资料也是对的，那么，你的结论就必定是对的。

有人说，巴菲特是古典经济学＋新制度经济学，而索罗斯则是纯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

粹的博弈论。两者没有交融的可能性，相反是势如水火，互不相容。巴菲特是投资之神，极度痛恨波段操作的短线投机行为，对那些拥有高智商却依赖于数据分析工具进行投资判断的人士嗤之以鼻，认为这是“聪明人在做蠢事”。索罗斯却正好是利用差价进行炒作的高手，同时他也是全球金融界的投机至尊。

他们二者犹如阴阳两极，一座山的北阴和南阳，巴菲特是阳光至极的赤道区，索罗斯则是寒冰覆盖阴谋隐藏的北极区。一个是火，一个是冰。虽然马克·泰尔认为两人几乎拥有完全一致的思考习惯和思考方法，并列出了两人均虔诚奉行的23个投资习惯，并急切地想让人们看到，投资习惯是如何造就了成功，或者导致了失败。但在笔者看来，除了这些表面上的共同之处，他们两人最根本的差异决定了一切，那就是，巴菲特是资本市场的建设者，而索罗斯是破坏者。

巴菲特与索罗斯在决策过程中的共同之处，用一组词即可完全代表：独立思索、逆向思维，化繁为简，抓住本质，积极心态，果敢坚定。正如有人说，成功者所必备的品质几乎都是一样的，而失败者的失败却各有不同。就像巴菲特投资盖可保险、富国银行，索罗斯投资迪士尼，都是在看似危机四伏的局面中，保持了良好的心态，并能够作出果敢的决断，从容出手，把握住大的机遇。看看现今的中国股市，我们是不是也需要这样的心态呢?

与索罗斯相比，我们显然也更需要巴菲特可以看透市场基本规律的优秀品质，学习他的宝贵经验和积极的心态，养成一个健康的投资习惯，彻底摆脱之前对股市的不良认识。用客观的冷静的思辨态度去对待中国股市，勇敢地在低迷时入市，将先机握在手中，你会发现，原来在中国股市也是遍地黄金。

一个健康的投资习惯。我想这就是巴菲特带给中国股民的经过了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浓缩的投资精华。习惯会改变一个人的命运，也改变一个企业、一个民族和一个国家的命运，同样，投资者如果都持有健康的策略和原则入市，一个国家的股市也会随之焕发生机。

巴菲特说："习惯的链条在重到断裂之前，它轻得难于觉察。"他说："在公司中，我最惊人的发现是一种我们称之为'习惯的需要'——这种压倒一切的、看不见的力量的存在。在商学院里，我从不知道这种东西的存在，而且在我进入商界时，我还不能直观地理解它。那时我想，正派的、聪明的而且有经验的管理人员会自动作出理性的业务决策。但是，长期以来我意识到事实并非如此。相反，当'习惯的需要'起作用时，理性之花屡屡枯萎凋谢。"

股神的这段精辟论述，应该引起我们中国股民的重视。在投资过程中，某种程度上，情商比智商要更重要，这已是不二的共识。巴菲特多次强调过这一点，我们为何不能抛开那些股市的表面数据，来从根本上解决对中国股市的认识问题呢？投资成功并不取决于正规教育、神秘技巧或好运气，而是属于虔诚地、持之以恒地去实践那些简单的良好投资习惯的人。

我们离巴菲特还有多远

很多人问，中国有没有巴菲特？能否出现巴菲特这样的传奇人物？笔者以为要回答这个问题，就要先回答另一个更重要也更本质的问题：中国人对本国的股市有没有信心？前段时间，在普遍低迷的大环境下，贵州茅台和云南白药先后出现了涨停，让人欷歔之余，又不免叹息为何当初自己没有坚持。还有像中兴通讯、万科、张裕等一些股票，从 2004 年到现在，先后出现了成倍增涨的成绩。像贵州茅台，从 2003 年到现在的最大涨幅高达 351.07%，中兴通讯高达 365.91%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科为 188.7%，张裕 A 为 257.47%。按照巴菲特的理论，这就是难得一见的好股票，但笔者想问的是，有多少人在 5 年前就坚决地长期持有了这几只股票？又看到了它们今天的业绩？是谁在低谷中一直对这些企业进行长期股资，谁就是中国的巴菲特，谁就有可能成为中国股市的投资之神。

世界上只有一个巴菲特，没有人可以复制他，但他的价值投资理念却是全球通用的至理。有些事情说明白了，其实很简单，比如投资。巴菲特说："投资股票就是投资企业，要把自己当成企业的一部分。"只要我们中国的股民都可以坚持这个理念，我们不是巴菲特，也有可能取得巴菲特那样的成功。麻雀虽小，五脏俱全，业绩有大小，理念却可以一脉贯通，成功者没有优劣之分。中国社会一向是个集体至上的社会，我们的文化和社会制度束缚了一个人取得巴菲特式成功的可能性，但巴菲特理念的种子却是可以无限制播撒的。

对于想成为巴菲特、想像巴菲特一样获得投资成功的股民，笔者有三个建议。

第一，请坚定信念做长期投资。

目前优秀企业的股票再创历史新高，不是偶然的，而是规律性使然。不能说优秀企业不会受到股价波动的影响，但在市场的长期变化中，优秀企业却是最经得起考验的。对企业的经营来讲，有两个市场可以反映，一是企业的营销市场，二是企业的股票市场，这两个市场有着不同的数据和不同的统计判断方式。但是归根结底，股市只是对营销市场的一种模糊展现，它并不精确，甚至存在着诸多错误，容易欺骗股民的眼睛。格雷厄姆那个著名的市场先生理论，不就是在说这一点吗？我们如果只相信虚拟的股市，不去关注企业真实的市场，那才是大错特错，成了不折不扣的投机者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，是否长期投资的标准，就是看你是否真的去关心企业在现实市场中的品牌、业绩，就像从 2003 年起就开始对上述那些优秀企业进行投资的人，经历过股灾也没有动摇的人，他们才值得我们敬佩和学习。这才是长期投资，价值投资。

罗马城不是一天建成的，巴菲特也不是一天练成的。

第二，注意投资的四大误区。

巴菲特说过三句经典的投资名言：集中投资；合理的价位买入增长潜力巨大的优秀公司；长期持有，莫做波段操作。

对比一下，现在的中国股市明显存在着四大误区，或者说四种错误的策略。

第一误：投资组合和股票的配置过于分散。有些人动不动就买上百只股票，少的也有十几只，三十几只，不仅过度的分散，而且缺乏耐心，有的股票只持有两个月，回报不佳马上抛了，有的甚至连股票代码都记不清，更别说去了解公司的实际经营情况了。这是明显的投机行为。

第二误：持有期限过度频繁，以及盲目长期。交易太过频繁，而回报又不好，股价增涨幅度也不大，这使得股民将大量的金钱都消耗在了交易成本上，回头算下来，根本没有可观的赢利，甚至还会净亏损。有的则是过度的长期持有，盲目地认为只要把一只股票握在手里，死了也不卖，就是长期投资，一点儿不去关注公司的经营动态，做好应对准备，这不是投机，但却也不是理性的投资，而是“糊涂虫”式的投资。笔者再次提醒一下，长期持有之前，一定要确定该公司具备长期的增长潜力，要确定该公司是成长型还是周期型公司。如果股民将那些明显不具备长期潜力的周期型公司作为长期投资的对象，很可能就是灾难的开始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三误：对公司价值的把握能力出现偏差，忽视企业的经营实际。这一点是股民最经常犯的错误，同时也是最难以做到的一点。因为没有多少人愿意这么辛苦去阅读公司年报，看公司的基本面。股民通常认为自己缺乏这方面的专业知识，于是便将这个工作顺理成章地交给一些分析师或是基金经理，将生死权交与他人之手。但股民却忘了，作为分析师或基金经理，他们是否会将全部的精力投放到你的利益上？你们有没有最统一的立场？我的判断是：没有。作为基金经理，他同时是否是一个合格的企业管理者，是否具备相当的分析经验？我的回答是：未必。大部分的基金经理为了拉拢客户，增加投资额，一定会不遗余力地劝说你投资某一只股票，事实上可能他对这只股票的情况也并非十分清楚。分析师更不用说了，巴菲特都说过不止百次，他绝不相信这些分析专家。自己的眼睛才是雪亮的，一定要实际考察，哪怕多费些时间，多耗些脑细胞，要知道这关系到你的切身利益。当然了，如果你买股票只是玩一玩，几十万、几百万地扔进去不在乎，笔者也自不多说。

第四误：不愿意等待时机，经常没有耐心。如此一来，你的投资行为就失去了充分的安全边际，因为一个正确的投资时机对你来说，它意味着最大限度的安全空间。特别是买入价格是否合理，是否足够低廉，通常决定着你在未来的回报，以及当股市出现回落时，你的这笔投资承受风险的能力。很多人将自己资金筹集到位的时间，作为投资的时间，手中有了钱，马上就入市，但是很显然，一只好股票并不会按照你入市的时间出现最让你满意的低价位。你应该给自己一个观察和等待期，如果这点耐心都没有，那就不必来投资股票，还不如去买地产，因为地产每天都是在涨价的，时间不等人。巴菲特为了投资可口可乐，为了等到那个合理的时机，他自己说“等待了 50 年”。虽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然夸张，但却充分说明了等待的重要性。这一点，我奉劝股民们不要轻易将钱交给基金公司，因为基金最不愿等待时机，基金经理迫切需要为公司创造业绩，他很可能就会匆忙地为你的钱找到了投放窗口。但是，这个投放窗口却不一定就是最理想的，甚至可能是非常不理想的。因此，就很容易出错，结果就是你的钱打了水漂。

第三，想成为巴菲特，就不要炒短线。

有人说巴菲特投资中石油然后高价抛掉，是典型的波段操作的投机行为，但即使如此，巴菲特都持有了四年的时间。在这个过程中，他对中石油的基本面调研得极为详细，可谓做足了公司，他是从公司做起，而不是股票本身。如果说这是投机，也是一种很聪明务实的投机。

有个中国的记者说："模仿巴菲特的人很多，但是巴菲特却只有一个，问题出在什么地方?"笔者觉得，这关系到投资者对巴菲特的定位。巴菲特是价值投资者，他代表的是一种理念，而不是确切的某个人。就像索罗斯是投机主义的代表，彼得·林奇是分散主义的代表。成为巴菲特，未必就一定要拥有他那么巨大的成就，因为世界上已经没有第二个人可以像他这样。最重要的是你是否能够根据中国的国情，灵活而且坚定地贯彻他的价值投资理念。

炒短线当然是不可行的，但目前的中国股民，大部分人都在炒短线。在美国，很多人都是几十年如一日持有某只股票，就像在欧洲很多人都是世代做一支球队的球迷，这已经成为了一种文化信念。我们可以吗？且抛开中国股市成立时间短的因素，现在如果做一个是否愿意长期持有某只股票的市场调查，我相信超过一半的股民会说 No。笔者认为这就是对股市的认识有问题，我们大多数人是把股市当做捞钱的地方，就像银行的取款机，我办一张卡，随时来都可以取到钱，取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了钱就走，没有舍弃一定的时间，等待长期的更高回报的积极心态。有人说，中国的大环境还没有到可以产生巴菲特这样的人的地步，可能还需要很多年，因为股市的完善需要时间，大家的心态培养也需要时间。但是笔者认为，我们没必要去跟美国股市比，就像文化无国界，投资的理念也没有国界。事实上，巴菲特成长的初期，美国的股市也并不完善。美国很多伟大的投资大师，像彼得·林奇，索罗斯，他们都出生在美国股市的成长期，成熟于那个不断完善中的时期。中国也一样，关键是我们的投资心态，而不是市场。我们大家都有一个好的投资心态，那么市场也会随之改变，因为说到底，市场是由人组成的，规则也是人定的。人的心态完善了，市场也就跟着完善了，难道不是吗？

学巴菲特，就意味着不能短线炒作，就一定要长期价值投资。对长期投资来讲，他的老师格雷厄姆是价值投资理念的创立者，但是格雷厄姆自己的投资并不多。所以，格雷厄姆是前人栽树，巴菲特是后人乘凉。如果说这棵大树已经在大草原上越长越高，那么后进的投资者，应该努力把这棵大树的种子散播到四面八方。让草原长出一片树林，再成为一片无边无际郁郁葱葱的绿色森林。如果真有这一天，笔者想说，我们每个人都是巴菲特。

第二节　应对股市暴跌，巴菲特教你几招

尽量避免风险，保住本金

人们向巴菲特请教成功秘诀，巴菲特回答说：“第一，永不亏损，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，记住第一条。”永不亏损，尽量避免风险，保住本金，这是巴菲特最著名的一条投资名言。为了保证自己管理的资金的安全，巴菲特总是保持着与众人截然不同的冷静和投资风格，当市场最亢奋、大家都是贪婪的时候，他反而头脑清醒，激流勇退，而当人们都对市场失去兴趣，绝望不已时，他又兴奋地出现在了股市上抄底，将优秀的股票据为己有。

1968 年，美国股市迎来了少见的春天，人们一片狂热，但巴菲特却感到了忧虑，因为他发现自己再也找不到有投资价值的股票了，他看到了令人担忧的前景。于是他卖出了手头几乎所有的股票，并且解散了合伙人公司。很快，市场验证了他的谨慎是多么地有道理，次年的 6 月，股市大跌，并演变成了股灾。到了 1970 年，美国市场上的每种股票都比上年初下降了 50%还要多。但是这时，就在人们远离股市抚摸伤口的时候，巴菲特又来了，在他看来，这时的美国股市到处都是被沙子掩埋的黄金。

巴菲特就是通过“在别人贪婪时恐惧、在别人恐惧时贪婪”来避免风险、保住本金的，不仅如此，他还能通过这种办法，总是比别人快一步以最低的价格买进最好的股票。他抢先一步，使自己立于不败之地。我们应该好好领会这种策略，从心理素质和对市场的判断力上，逐步达到股神的高超修养。巴菲特稳健投资，绝不干没有把握的事情，这让他逃过了一次又一次的股灾，也让他在机会来临时能迅速出击，使资本得到最好的增值平台。可是，如今很多的投资者却不清楚风险到底来自何方，摸着石头过河，戴着眼罩走路，在自己没有足够的风险控制能力的前提下，就贸然地投资。还有些股民，因为对于牛市的贪婪，期盼大盘一路冲到更高，而失去了对风险的预知意识，该出手时不出手，直到市场突然出现规律性低迷，方才悔之晚矣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习巴菲特的经验就是，在做任何的投资之前，我们都要把风险因素放在第一位，提前将各种后果都考虑到，并做好应对的预案。请记住，一定要在自己的风险承受能力的范围之内做投资，才能立于不败之地。

股市中究竟要注意哪些风险

做任何事情都有风险，再相爱的男女都有离婚的可能，更别说商业投资了。那么股市的风险又有何不同呢？首先，最简单的风险就是股票在买入后，如果在预定的时间内不能以不低于买入价的价格将它卖出，就会发生套牢。这个股民都是知道的，但具体到详细的操作，股市的风险又分为短期风险和长期风险。像投机者，短期的波段操作者，他们主要从股票的差价获得收益，那么他们面临的风险就体现在股票的价格上，后果就是上面说的，如果不能以高于买入价的价格卖出，资金就被套牢。而对于长期投资者，尤其是价值投资者，虽然股票的价差有时会体现出收益，但他们的回报更多的是在股票的红利和上市公司的净资产的增值两方面，所以，他们面临的风险其实主要在公司方面，即这个公司是否具备投资价值。那么，在投资之前的判断和选择就非常重要了。

股价时刻在变，股市的风险就一直处于动态的变化之中。最明智的价值投资者，往往就不会去关注这些价格的随时波动，而是将精力放在对于公司长期价值变化的研究上，以确定该股票的前景和投资回报。笔者认为，这是最好的看清风险的方法。另外对于投机者，他们或许可以不必关注公司的长期发展，但也要清楚股价的变化主要来源于公司本身的基本面，像一些关于此公司的负面消息，往往就会引起股价的大跌，所以，了解公司依然是必须做的工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险一：价格套牢与价值套牢

股民都害怕股票被套牢，那就像一双脚被铁索捆住了，再大的力气也动弹不得，空有一身本事也无能为力。套牢在股市中又是家常便饭，恐怕大部分股民都碰到过。简单说，套牢又分为两种，一是价格套牢，股票买入后，发生了价格下跌，股民不能无亏损地抛出，只好持在手中，也就是说，市场价格总是低于自己的买入价，抛出就亏钱，持有吧又让自己揪心，左右不是滋味。二是价值套牢，股票买入后，却发现股票的投资价值要低于同期的银行存款利率，更可怕的是，上市公司的经营业绩出现了根本性的滑坡，公司的内在价值出现了下降，投资者对它内在价值的判断出现了失误，从而让股票套在了手中。

在价格与价值的套牢两方面，也并非是两行并排的单行线，有时也会交叉发生。

①价值套牢时价格不套牢。

这种情况，虽然股票的投资价值下降，但市场上对该股的投机气氛却很浓厚，股价较高，所以投资者只要抓住时机卖出，就可以收回资金，而且还能获得一定的差价收益。但是如果不能看透该公司价值下降的本质，早晚也会发生价格套牢。

②价值套牢时价格也套牢。

这就非常危险了，投资者左右为难，因为内在价值降低，已无法长期持有，可是短线抛出又失去了机会，必会遭受损失。

③价值不套牢时价格套牢。

投资者找到了内在价值出色的股票，但是购入的价格并不合理，在股票购入后，股价继续下跌，这就是价值不套牢时发生了价格套牢。不过，这种套牢对于长期投资者来说，并不可怕。随着市场对该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的充分认识，其价格的解套只是时间问题。

④价值不套牢的时候价格也不套牢。

聪明的投资者往往会选择这样的时机，既有被市场低估的优秀的内在价值，又有着最合理的买入价格，巴菲特就是选择这样的机会购入他想要的股票。此时购买投资，该股不但有投资价值，可以长期持有，而且在价格上也具备巨大的安全空间，股价收益率高，获得高价差的机会也更大。

风险二：系统风险与非系统风险

股市中的系统风险就是市场风险，也叫做不可分散风险。这是股市中存在的最主要的风险，综合因素或者说是不可测的某些因素的变化，会影响整个股市的动态发展，导致所有的股票价格的下跌，严重时形成股灾，给所有的股票持有人带来巨大的损失。系统风险发生的诱因往往不受上市企业的控制，有时与企业的经营无关，更多是投机者的大规模炒作所致，波及面非常得大。通常来讲，它主是由经济方面比如汇率、利率、通货膨胀、经济政策等引起，还有经济周期的循环规律、能源危机和货币政策也会引发股市的系统风险。政治方面，像战争、政权的不正常更替。社会方面，如资产所有制的改造、社会体制的改革，都会造成此类风险的发生。

一般来讲，系统风险无法通过分散投资来予以消除，它会影响大部分企业的经营，所以对投资者来说，不管如何选择和搭配自己的投资组合，都很难避免。最正确的办法应该是像巴菲特一样，在看到危险即将发生时，明智地保全成本，退出股市，或者只坚持地握有最优秀的公司股票，坚定信心，等待危机的退去。

非系统风险是非市场风险，也称为可分散风险。它是指某些因素的变化影响了单个股票或某些股票的价格波动，给投资者带来损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引起这些风险的因素主要来自于某些上市公司，它内部的经营、管理问题，从而影响了某些股票的收益，但它只会带来某一企业或某一行业内的风险，对整个股市的整体形势不会构成影响。像房地产业的股票，如果碰到该行业不景气时，就会出现这一类的股票发生下跌。非系统风险可以通过合理的分散投资来加以消除，但如何搭配自己的投资组合，这又是一门艺术，严格来讲，只要你选择了最优秀的股票，行业的周期性波动不会在根本上给你带来不可逆转的风险。

巴菲特如何教你规避股市风险

巴菲特认为，即便是最正确的长期持有，也无法从根本上杜绝股市风险的发生。他也会在风险很大而且没有太大投资价值的时候撤出，以规避风险。但是具体如何操作，这里面也有很多的技巧与原则。笔者结合巴菲特的经验，总结了三种基本的策略。

第一，对优秀股票坚定地长期投资。

比如巴菲特对可口可乐、华盛顿邮报、吉列的持股，是基于对公司的判断，而不去理会股票价格的暂时波动，在一定时期内固定投入相同数量的资金。这种策略，又叫做固定投入法。投资者首先将自己当成企业经营者，而不是股票的购买者，要切记，你投资的是企业，而不是那些虚拟的每天都在变化的数字。如此做的好处是，将风险从股票的价格短期变化转到了企业的经营和前景上。前提是，你必须找到那只优秀的值得你信赖的公司和股票。

第二，合理的比例搭配。

投资者为减少股票的投资风险，也可以采取固定比例的稳定投资组合，股票的数量不多，3 只到 5 只，但保证每一只都足够优秀，而且分布在不同的行业。这个投资组合可分为两部分，一是保护性的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由价格不会轻易波动、收益稳定的债券、存款和股票等组成。二是风险性的，由那些收益回报率高但价格变动频繁的股票组成。在长期持有的过程中，根据对市场的判断再作出细致的变动。这个原则的优点是，既可以兼顾对公司本身的重视，同时又不忽视市场，从股价的落差中有所收获。当股市风险较大时，可减少风险性的持股，增加保护性的组合。两者可从容变化。

第三，分段买高，灵活持有。

参照巴菲特对中石油的投资案例，在断定某只股票未来的一段时期内的上升趋势后，随着价格的上涨，分段逐步地买进，一直跟到价格上涨到一定的幅度，进入了风险较高的区域，再采取分批减持的策略，赚取较大的价差。在操作的过程中，由于是分批次操作，不是动用全部资金一次买进，可以在买进过程中进行观察，便能够减少风险。但是如果对股票的预测失误，价格不涨反跌，投资者还是会承受不小的损失。

可见，在投资之前，对公司和股票的提前研究才是规避风险的最佳良药。这也是巴菲特最重视的工作，就像盖一座大厦，只有地基牢固，大厦才会安全，而对于大厦来讲，地基通常是人们看不到的。在投资过程中，打好地基就是确保低风险的最安全的策略。

股价下跌正是投资的好机会

巴菲特说，股价下跌是投资的好机会，所以他在别人恐惧时贪婪，在股灾后悄悄进场收拾残局，寻找那些被市场低估的优秀股票。可是这样的好机会，需要投资者有足够的耐心进行等待，不是说你一进股市就有质优价廉的股票等着你揣进口袋，你需要观察，也需要隐忍。巴菲特在投资迪士尼之前，关注了 30 年，买入可口可乐之前，已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经研究关注了 52 年，这是多么漫长的时间啊！他在等什么？就是在等股票的价格下跌到一定程度，形成足够的安全边际，以保证他的投资回报，降低投资风险。

也就是说，“逢低买入”就是利用安全边际原则进行投资。这个安全边际原则就是：优秀的公司暂时被某些所困而遭到了市场误解，从而引起股价下跌，且市场价格远远低于其真正的内在价值。在对这样的公司进行研究分析时，也要把握一个重要原则，就是它们必须是具有持续竞争优势的企业，在行业内早有声名，或者它过去的经营业绩十分出色却一直未被市场重视，在经营上，相对竞争对手，它有着更出色的条件。更为关键的是，这家公司现在出现的问题只是暂时性的，对于它未来的前景不会造成根本性的影响。

精明的投资者就是要看到这样的时机，利用市场对公司股票错误低估从而恐惧性地抛出之机，大量地低价买入，然后长期持有，获得巨大的投资回报。也就是说，市场的下跌，对股民来讲反而是重大的利好消息，恐慌完全没有必要。特别是那些准备入市的新股民，一个低迷的市场正是你进军股市搜寻好股票的天赐良机，低价建仓总比你高价追买的风险要低得多，安全边际要宽广得多，投资回报亦是更多。

请股民朋友记住：普遍性的悲观，是投资者的福音。普遍性的乐观，是投机者的墓地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章↓
巴菲特的演讲与经典案例

第一节　巴菲特在佛罗里达大学商学院的演讲

巴菲特很少接受电视台的采访，他似乎不喜欢抛头露面，只愿和朋友们聚在一起。更多的时间，他用来读书和学习，有时去参加公众聚会，也宁愿坐在无人留意的角落，百无聊赖地打发时间，直到可以离开。有人说他是个害羞的人，但他有时也可以滔滔不绝，大谈特谈，控制所有的谈话主题。当他开始谈话时，所有的人都会停下手中的工作，认真地倾听他的每一个字。在他身上，从来都具备这种高压放电般的超人魅力。

1998 年的秋天，巴菲特在佛罗里达大学的商学院发表了这篇演说，向人们全面阐释了他的投资理念，解答疑惑。这次演讲由格雷厄姆—巴菲特教学捐款协会主办。巴菲特身穿写有太阳信用银行的 T 恤衫，这家银行是伯克希尔的投资对象。

笔者对巴菲特的本次演讲稍做归类和总结，以让读者参考，从中各取所需。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做个成功者：100%拥有你自己

关于这个话题，巴菲特讲了成功者的三要素：诚信，智能，精力。对于智商与情商孰轻孰重的问题，他做了很有趣的解答。在巴菲特看来，一个人优秀品质的重要性，要远比智商等冷因素更能决定他是否成功。100%地拥有自己是很难做到的，但只要择善而从，反省自身，加以改变，就能像格雷厄姆那样，成为被人尊敬的人。

对于进入社会以后的前程，你们在这里（佛罗里达大学）已经学习了相当丰富的投资方面的知识，我只想讲一分钟。你们学会了怎样才能做好事情，并且你们也有足够高的智力可以做好，还有动力、精力，你们并不缺乏。否则，也就不会到这所学校来了。我想说的是，你们中的很多人，最终将会实现你们的理想。

但是除了智力和精力，还有更多更重要的东西来决定你们是否会成功，我就想谈谈那些。在奥马哈，有个人说，当他选择员工时，会看三个方面的素质：诚信，智力，精力。如果雇用一个只有智力和精力却缺乏诚信的人，那会毁了雇者。对一个没有诚信的人，你只能期望他变得愚蠢和懒惰，而不是聪明和能干，否则对你的伤害就越大。我想和你们谈谈第一点：诚信，因为我知道你们都具备后面两点。在思考此问题时，我请大家和我一起玩玩这个游戏，现在，你们是在商学院的第二年，所以对自己的同学们也都该了解了，现在我给你们一个购买你的一个同学 10%的权利，拥有他的 10%，直到他生命的结束，但是你不能选择那些家庭富裕有着富翁老爸的同学，因为每个人的成功，都要靠他自身的努力。给你们思考的时间是一个小时，你愿意买进哪位同学的 10%的余生？你会给他们做所谓的智商测试，选择一位智力最高的？学习成绩最好的同学会被你挑中吗？我表示怀疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你也不一定会选择那个精力最旺盛的，因为你本身可能就是动力十足。所以，你可能会去找寻那些质化的隐藏在体内的因素，因为你们都很擅长思考。

一个小时后，你下赌注时，答案可能就是那个你最有认同感、最具领导才能、最能实现他人利益的人。那肯定是一个诚实、大方的人，即便他自己的创意，也愿意与别人分享功劳。看，这样的人多受欢迎！这些素质都是你钦佩的，你可以写下来，你选择了一个你最钦佩的人。在这里，我给你们卖了一个关子，在买进你的同学 10%时，你还要卖出 10%给另外一人。这不是很有趣吗，你会想，我到底该卖谁呢？不过你可能不会找智商最低的，而是选择一个最让人讨厌的同学，他具备很多让人讨厌的品质，性格。你不喜欢跟他打交道，所有的人都不喜欢与之打交道。是什么原因导致了他这样呢？你能够想出很多来，不诚实，贪小便宜，你可以将它们写在纸的右栏。当你拿起这张纸进行端详时，就会发现很有意思的一点。他能否将球扔出 60 米之外并不重要，是否可在 9.3 内跑完 100 米也不重要，甚至他是否是你们班上相貌最好的也无关大局。真正重要的，是写在纸上左栏的那些品质。如果你愿意，你就可以拥有这些。这些行动，性格，气质，品质，是我们可以做到的，并非我们每一位遥不可及。再看看右栏那些让你讨厌的品质，你一项都不想要，如果你有的话，也可以很好地改正。

在你们这个年龄，不管什么，改起来总是比我这个年纪要容易得多。这样的行为，大都是逐渐固定下来的，经过岁月积累形成的。所以人们才说，习惯的镣铐开始轻得让人感觉不到，但一旦察觉，就已经沉重得无法去除。我觉得这句话很对，我见过很多像我这样年纪，或者比我年轻十几、二十几岁的人，有着自我破坏性的习惯而且难以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自拔，走到哪里都讨人厌。他们不需要这样也能很好的生活，可是他们确实无可救药。但是我要说的是，在你们这个年龄段，任何的习惯和行为模式，都可以具备，只要你愿意，这只是一个选择的问题。就像格雷厄姆一样，他还是十几岁时，就看着身边的榜样，决定自己也要做一个被人尊敬的人。为什么我不能像他们一样去做事情呢？他最终发现像他们那样去做并非不可能。他对那些让人厌恶的品质采取了与此相反的办法，加以抛弃，完善了自身。所以我想说的是，如果你将这些品质都记下来了，仔细思考，选择优秀的东西充实自己，你自己可能就是那个你愿意买入 10%的人！最好的结果是，你自己本来就 100%的拥有你自己了。如何才能成功，这就是我想告诉大家的。

对日本股市的看法：不要做低回报率的生意

低回报率，缺乏优秀企业。优秀只在总量，而并非个体。这是巴菲特对日本经济总体的看法。其实，中国经济和股市也存在这个问题。巴菲特通过这个问题告诉我们，投资者如果没有高回报，寻找不到优秀企业，那么投资也就失去了目的性。

我并不喜欢过度从宏观看问题，日本现在 10 年期的贷款利息只有 1%。45 年前，我听从了格雷厄姆的指导，然后我就一直努力工作，勤奋不辍，怎么着也比 1%挣得多吧？这并非不可能。我不想卷入任何的汇率波动的风险，所以，我会选择以日元为基准的资产进行投资，像房地产或者企业，但必须是日本国内的。我发现我唯一需要做的就是挣得比那 1%多，因为这就是我的成本。可是直到如今，我仍然没有在日本发现一家可以投资的企业，可以运作的项目。

听起很有趣，是吗？但事实是，日本企业的资产回报率并不高。他们中间的少数企业，可以达到 4%、5%，或者是 6%的回报，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少数。如果企业本身赚不了多少钱，作为它资产的投资者，也就难以获得好回报，那么为何还要投资呢？当然，有些人也赚了钱的，比如有一位与我同为格雷厄姆工作的朋友。他运用了我第一次买股票的办法，寻找那些股价远低于流动资本的公司，够便宜，但一定要具备基本素质的公司。我称这种方法为雪茄烟蒂投资法，什么意思呢，你满地找雪茄烟蒂，它们湿透了，看上去面目可憎，但却还能抽一口，这一口可是免费的。你将它捡起来抽了最后一口然后扔掉，继续寻找下一个。这种办法一点都没风度，但是如果你希望找到免费的雪茄烟抽，这倒是个不赖的主意。

在这个问题上，我的观点就是，不要做低回报率的生意。时间是好企业的朋友，却是坏企业的敌人。如果你陷在一桩并不成功的投资里面太久，结果一定也会很难堪，哪怕你的买入价格合理得让上帝羡慕。但是如果你碰上了一桩好买卖，就算开始多付了些多余的成本，可是如果你投资的时间足够长久，回报也一定会非常可观。遗憾的是，我目前在日本没发现有什么好的投资项目，可能日本的文化会对此作出某种改变，比如他们的管理层对公司股票的责任更多，以推高回报率，但是直到今天，我看到的是大量的低回报率的企业，就算是在日本经济高速发展的阶段。日本有着这样一个巨大的完善的市场，却不能产生一些优秀的高回报的公司，这是很令人惊讶的一件事。我想说，日本的优秀只体现在经济总量上，而不是涌现一些优秀的公司。这并不是个好现象，会给日本带来麻烦。只要利息还是1%，我就会继续观望。到现在为止，我对跨上那片土地并无欲望。

“为什么聪明人净干蠢事”

巴菲特回答关于他成为长期资金管理基金救场买家的提问。那是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一家著名的对冲基金，成立于 1994 年，起初赢利不菲，回报率达 40%以上，但到了 1998 年，该基金 4 个月损失了 46 亿美元。巴菲特以极为经典的语言对这次救场做了总结式的论述。

这是一个复杂漫长的故事，最近一期《财富》杂志讲了事情的来龙去脉。四个星期前的一个周五的下午，我接到了一个关于长期资金管理基金的一个非常慎重的电话，那天正是我孙女的生日派对。第二天晚上，我就会飞去西雅图，参加比尔·盖茨的为期 12 天的私人旅程，去阿拉斯加。所以我当时对此一点准备也没有，但是你知道，事情似乎很严重。《财富》报道之前，我还接了其他的一些电话，长期资金管理基金有些人与我很熟，很多人在所罗门兄弟公司工作过。美联储的人周末到了纽约，从周五到接下来的周三，他们导演了没有政府资金卷入的对长期资金管理基金的救场行动，我很踊跃，但我那会的身体并不太好，我们正在阿拉斯加的峡谷中航行，事实上我对峡谷这事儿缺乏兴趣，心不在焉。船长告诉我，说正朝北极熊的方向航行，我开玩笑地说最好向着可以稳定接收卫星信号的方向航行。那儿我身在船上，却一直心系工作。

周三我们给出了一个报价，那时我已经到了蒙塔纳，我和纽约储备局的负责人通了电话，他们将和一些银行家在 10 点碰头。我将自己的意向传达了过去，关于我们做的报价，这只是一个大概的模糊的评估，不可能完善细节性的东西，因为我并不在现场。我们最终对 0.25 亿美元的净资产做了报价，在这之上，再追加 30 亿到 32.5 亿美元。伯克希尔公司分到了 30 个亿，AIG 是 7 个亿，而 Goldman Sachs 大约 3 个亿。我们交上了投标，但是我们的投标时限其实很短，原因是不可能对价值过亿元的证券在一段较长时间内固定价格。其实，我担心这个报价会被用来作为待价而沽的筹码，还好银行家们把合同搞定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，所以这是一个很有意思的时期。

我不知道你们对长期资金管理基金的历史是不是熟悉，它的历史就像海浪翻涌，波澜迭起，如果你把那16个人放在一起，还有两个诺贝尔经济学奖的得主，他们放在一块，你很难想象还有任何公司能拥有这样高智商的团队，就是微软也是如此。他们拥有一个让人难以置信的高智商，所有人在业界都有着丰富的实践经验和理论知识，要知道他们可不是一群在服装领域赚了钱就跑到证券市场来客串的人。他们的经验加起来，可能超过了350年，甚至400年，这16个人一直精于他们所从事的，是个中好手。另外，他们在金融界也有着极大的关系网，比如上亿的资金就来自于此。你看，他们拥有高得惊人的超级智商，从事内行的领域，有充足的资金，但是他们破产了。对我来讲，这真是不可思议，百思不得其解，如果让我来写这本书，我的书名肯定是《为什么聪明人净干蠢事》。我的合伙人说，这本书就是他的自传，对于这种事例，真是没有比这再完美的演示了。

就我个人而言，我和他们（这16个人）没有任何的过节，他们都是好人，想干事情的人，让我非常尊敬。甚至我自己遇到问题时，也会请他们来帮忙。但是我要说的是，他们为挣那些不属于他们、他们也并不需要的钱，竟然动用了属于他们、他们也需要的钱来冒险，这样的做法非常愚蠢。这并非智商的问题，而是用对你很重要的东西去冒险，试图赢得对你并不重要的东西，简直不可理喻，反正我不理解，就算你成功的概率是100比1，或者是1000比1。这就像你交给我一把枪，弹膛能装1000发甚至100万发子弹，然后你说里面只有一发子弹，你问我，要花多少钱，才能让我扣动扳机？我的答案是，我不会去做的！无论你下的赌注有多大，就算我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，后果是显而易见的。这样的游戏，我可没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一点兴趣。但是却总有人犯这样的错，是头脑不清楚，还是其他原因？

有一本书写得一般，但书名却挺不错：《人生只需富一次》，对于解释这个问题，再正确不过了，不就是这个道理吗？假设你有一个亿，每个可以零风险的挣 10%，如果去做低风险但成功率高达 99%的投资，会赚 20%，那一年下来，你可能有 1.1 个亿，也可能有 1.2 个亿。但是这有什么区别吗？如果你这时死了，给你写亡讯的人可能错把你的 1.2 个亿写成了 1.1 个亿，即使有区别，也变得没区别了。数字增加 1 个百分点，这对你和你的家庭，对任何事情，都没有一丁点八的不同。可是你万一失败，尤其是你管着他人的钱，那你损失的不仅是自己的钱，朋友的钱，还有你做人的尊严和脸面。所以，这 16 个具备超级智商的聪明人玩这样的一个游戏，让我不能理解，简直是疯狂之举。

在很大程度上，他们的决定基本上都依赖于一些固定的工具去产生。他们有着所罗门兄弟公司的背景，他们或许认为金融市场的波动伤不着他们，但结果是他们错了。历史从不会告诉你将来某一金融事件的发生概率，到时它只会给你一个不可更改的事实。这些人在某种程度上总是依赖于数字统计，他们觉得股票的历史数据就能够揭示股票的风险。可是我认为，那些数据根本就不会告诉你股票的风险，数据也不会揭示你破产的风险！也许，他们现在是这么想的了，可这是多么残酷的结果？我根本不想举用他们来做此例，因为这样的经历换一种方式，很有可能在我们中的每个人身上发生。在某些关键之处，我们总是存在着盲点，因为我们在其他的地方懂得太多了，这并非总是好事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“从事热爱的工作，每天你会蹦着起床”

巴菲特在演讲中告诉听众，重要的是发现生活的真谛，做自己喜欢做的。而自己热爱的工作可以完成这一点。这与我们倡导的“将兴趣变成工作”的理想是不是异曲同工呢？无论如何，巴菲特成功的最大根源就在于他喜欢这项工作，并愿意以最大的热情去奉献。

就像哥德曼所说，破产的大多是两类人，一窍不通者和学富五车者。这很让人感到悲哀，特别是后者。我要说的是，我们从来不借钱，哪怕有保险作为担保。就算我手中只有 10000 美金，我也绝不会借钱。为什么，借钱能带来任何的不同吗？我只凭我一己之力时亦是乐趣无穷，10000，100 万，或者是 1000 万，对我都没有什么不同。当然如果我遇到了像紧急医疗这样的事情可能会有例外。但是原则上，不管有多少钱，我都会去做同样的事情，这个不会改变。

你可以从生活的角度来看看你与我的不同，衣服是一样的，当然，我的是太阳信用银行给的。我们都会喝上帝之泉（巴菲特对可口可乐的爱称，有在演讲中替自己投资的产品打广告的嫌疑），我们也都会去麦当劳，好一点的会去奶酪皇后快餐店。我们住的房子同样冬暖夏凉，都在平面大电视上观看橄榄球比赛。我们生活没有什么不同，你我都得到了不错的医疗，可能唯一的不同是我们旅行的方式，我拥有我的私人飞机，这让我感觉很幸运。但是除了这个，你们想想，还有什么是我能做而你们不能做的呢？

我从来都是如此热爱我的工作，不管是谈大合同，还是只能赚 1000 万钱。我希望你们也能如此，把工作当成兴趣，作为一生的事业去愉快地经营。如果总是为了让自己的简历好看一些，就不断地跳槽，去做可能你根本不喜欢的工作，那我认为一定是你的脑子进水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。有一个哈佛大学的毕业生，28 岁，一直做得都不错，我碰见了他，问他下一步有何计划，他回答说去读 MBA，然后再去一个管理资询类的大公司，让自己的简历看着漂亮点。我说请等一下，你这么年轻，已经做了这么多事情，你的简历比我见到的最好的简历还要漂亮 10 倍，可现在你却要找个你一点都不喜欢的工作，难道你不觉得这是在把你的性生活省下来，到晚年的时候再用吗？是时候做你想做的了，不能老等在这里。我把我的想法和立场告诉了他，你们也一样，走出去，都应该选择自己热爱的工作，而不是为了让简历看上去更漂亮风光。当然，人的爱好总会有变化的，但是那些你热爱的工作，每天早晨都会让你蹦着起床。

我刚走出校园的时候，恨不得马上就为格雷厄姆工作，但是我不能给他白干，于是他就是说我要的工资太高了，他没有找我。但我总是不停地给他写信，同时我自己卖了 3 年的证券，跟他交流我的想法，最终他同意了，让我在他那儿工作了 3 年。这 3 年对我非常重要，收获了大量的有益经验，因为我做的是我热爱的工作，单纯地做这一项工作，而且是我应该做的，所以我学到了很多的东西，工作起来感觉乐趣无穷，你们同样如此。将来你可能也会变，但是你只要记住一点，永远做自己热爱的工作，从里面获得想要的知识，薪水的起点反而并不重要。如果你总是认为，得到两个 X 比得到一个更能让你开心，那你可能就错了。重要的是去发现生活的真谛，做你喜欢做的。假如你认为得到 10 个或者更多的 X 是你一切生活的答案，是你的追求，那么你就会去借钱，作出目光短浅和不可理喻的事情。多年以后，你终究会为你的这些作为而感到后悔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我只喜欢我看得懂的生意”

人们总是不厌其烦地问他关于投资企业的问题，比如他最喜欢的企业类型。巴菲特的观点依旧雷打不动：不熟不做。投资者应该去做他了解并且能够掌控的行业或者企业。但是他也说，在投资这行，复杂的风险总比简单的回报更受人欢迎。

我只喜欢我看得懂的生意，这个标准将90%的企业排除在外了。你看我有太多的东西搞不懂吧，不过幸运的是总还有一些东西能够让我看懂。大部分的公司都是上市的，所以很多美国公司都可以买到，那就让我们从大家都懂的事情开始讲，比如可乐（他举起了可口可乐的瓶子），我们都懂这个，每个人都懂，从1886年以来，就没什么变化了。它很简单，但绝不是容易的生意。我可不想要那些对于它的竞争者来说很容易的生意，我想说，那绝不是我想要的。我想要的生意，外面必须一个城墙，一条护城河，护卫着中间价值不菲的城堡。我还要一些负责任的、有能力的人来管理这座城堡。

城墙可以是多样化的，就像汽车保险领域的GEICO保险公司，它的城墙就是低成本。只要你有车，就是必须买汽车保险的，我不敢保证会卖20份给一个人，但是至少会有一份。消费者会选择从哪里购买呢，这将取决于保险公司的成本和服务，很多人都觉得各家公司的服务基本是相同或者接近的，所以成本将成为决定因素。我找的就是低成本的公司，这就是我非常需要的城墙。成本比竞争对手越低，我就越会注意巩固和保护这座城墙。如果你有一个漂亮的城堡，肯定会有人来对它发动攻击的，他们希望从你的手中把它抢走，所以这时就体现出来了城墙的作用。在30年前，柯达公司的城墙和可口可乐一样的坚固，并且难以逾越，你要给小孩照相，六个月大的照片，放到20或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者 50 年后再来看，你当然不会像那些专业的摄影人士来考虑照片的质量会不会随时间的改变而下降，你大概只会由于胶卷公司在你心中的地位来决定向谁购买。那时的柯达就是这种品牌的保证，他会向你证明即使在 50 年后，照片看起来仍然鲜活如初，对你来说这恰恰是最重要的。那时候的柯达，魅力如此强大，征服了每个人的心，当时全世界的人们，连它的那个小黄盒子都在说，柯达就是最好的，是无价之宝。可是现在，柯达失去了这种好印象，它的城墙变得脆弱了，因为富士公司缩小了与它的差距。柯达一直独占的奥运会赞助商的位置，现在富士的屁股也坐在了上面，在人们看来，它们变得平起平坐了。

与其相反，可口可乐的城墙与 30 年前相比，却变得更宽更坚固了。可能你不会看到城墙每天的变化，但是你每次看到有关于可口可乐的工厂在海外进行扩张的新闻，它将工厂建到了那些目前并不赢利但 20 年后一定会赢利的国家，你就会知道它的城墙又加宽了。企业的城墙每天每年都在变化，或者变宽变厚，或者变窄变薄了。只有 10 年后这样相当长的时间，你才会看到不同。通常来讲，我给那些经理人的要求就是，把城墙变厚些，让它变得坚固，并且保护好它，将竞争者远拒于墙外。对于这个目的，你可以通过服务，产品的质量，成本、价格，专利，还有独特的地理位置来达到。这并不复杂，可却足够难。

我在寻找的，就是这样的企业，这就是我想说的。这样优秀的企业都在做什么生意呢？我想找到它们，就必须在最简单的产品里寻找，因为像微软、莲花或甲骨文这样的企业 10 年后会发展成什么样，我没办法预料。虽然比尔·盖茨是我碰到得最好的生意人，微软现在的情况也很好，但我还是对他们 10 年后的状况难以预测，同理，我对他们的竞争对手 10 年后的发展形势也无法判断。虽然我不是口香糖公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的老板，可我很容易就能知道10年后这一行的前景，互联网发展再快，也不会改变我们嚼口香糖的习惯和方式。事实上，这一点没什么可以改变，那些口香糖的新产品不断地在进入试验期，当然有一些以失败告终，但这就是事物发展的规律，口香糖的整体前景是不会变的。所以如果你给我10亿美元，让我在口香糖的行业冲开一个缺口，我是无法做到的。这就是我判断一桩投资的最基本的原则，10亿美元能对竞争对手造成多大打击？就像给我100亿，能对全球的可口可乐造成多大损失？这是我做不到的，因为他们在这一行稳如泰山，是当之无愧的巨无霸。你还不如给我些钱，让我去攻占其他的领域，那我说不定能找出办法。所以我要找的生意就是简单、容易理解和经济上行得通的企业，再加上一个诚实能干的管理层。如此，我基本就能看清这个企业未来10年大的方向，大的前景。只要做不到这一点，我就不会投资。假如我要买一只股票，那我就会假设从明天开始纽约交易所就会关门5年以上，然后我也会很乐意地持有。我寻找这样的股票。就像我买了一个农场，5年内我都不知道它的价格会如何变化，但只要农场的经营正常，就很让我高兴了。就像买了一个公寓群，只要能租出去，从客户那里获取预计的回报，我也同样高兴，难道这不是理性的投资吗？

很多人买股票，总是根据次日早晨股价的涨跌，来决定他们的投资是否正确，我想说这简直就是扯淡。正像格雷厄姆所说，你买的是企业的一部分。格雷厄姆教给了我这项最基本的最核心的策略，你买入的不是股票，而是一部分的企业生意。企业的经营好，你的投资回报就好，如果你的买入价格不是很离谱的话。这便是投资的精髓，你要买你可以看懂的生意。你买了一座农场，是因为你懂农场的经营和管理，这事就这么简单。这都是格雷厄姆的理念。当我很小时，就开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始对股票感兴趣了，11 岁时就买了第一只股票，我对图线和成交量这些技术指标的研究一度沉迷，直到 19 岁，我幸运地拿起了格雷厄姆的书。我看到他说，你买的不是些每天起起伏伏的股票标记，而是公司的一部分生意。我突然豁然开朗，这么多年的迷惑全被驱散了，原来就是这么的简单，只需要去买自己熟悉的生意就可以了。

在座的每个人都懂得可口可乐的生意，但我却敢说，没有人能看懂那些新兴的网络公司。我在今年的伯克希尔公司的股东大会上讲过，如果让我去商学院教书，期末考试的题目是评估互联网公司的价值，如果有人交给我一个具体的估价，我会马上当场晕倒的。反正我不知道该如何估值，但人们每天都在做。如果这样你是为了某项竞技比赛，倒是可以理解，可你是在投资。投资是需要回报的，你投入一定的钱，就要保证将来能赚进更多的钱。因此你必须知道自己在做什么，必须深入了解你投资的生意。当然你懂一些生意的模式，但这并不是全部。

如何决定一个合适的价格来购买企业

巴菲特对佛罗里达大学的听众说，事情的一半就是去寻找企业，去理解商业模式。然而这还远远不够，用什么样的价格购买企业是一项投资中除去经营以外最关键的工作。他举了凯迪糖果公司的例子来表述自己的观点，并且认为，有些东西和价格并没有太大关系。

这将是一个很难作出的决定，对于我不能确信和理解的东西，我不会购买。假如我对它非常不确信，那么它带给我的回报通常就不会很可观。事实就是如此，你为什么要对那些只有很少的机率可为你带来 40％回报的企业心存侥幸呢？我们的回报并不是惊人的高，但是一般来讲，我们也不会有什么损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1972 年，我们购买了凯迪糖果公司，凯迪公司每年用每磅 1.95 美元的价格，卖出 1600 百多万磅的糖果，税前利润达到 400 万美元。我们花费了 2500 百万美元去购买它，觉得凯迪公司具备一种尚未完全开发的定价魔力，因为每磅 1.95 美元的糖果本可以用 2.25 美元的价格卖出去。每磅涨价 30 美分，1600 百多万磅，就会产生额外的 480 万美元。所以相对于此，2500 百万美元购买价格其实非常划算。我们从来没有聘用过相关的咨询师，但我们知道加州的每个人都有同一想法，他们心中对凯迪糖果都有一些特殊的印象，这个牌子深受欢迎。在情人节送给女孩子凯迪糖块，她们高兴地亲吻它。你知道，如果她们要把糖扔开，理也不理，那我们的生意就糟糕了。只要女孩子亲吻它，这就是我们要灌输给加州人的意识，如果能达到这个目标，我们就可以涨价了。购入之后的每年 12 月 26 日，圣诞节后的第一天，我们就会涨价。这期间我们会卖掉很多糖，比如今年我们卖了 3 千万磅糖，一磅赚 2 美元，总计赚了 6 千万美元。10 年后我们会赚更多，在这 6 千万里，其中有 5500 万是在圣诞节的前三周赚到的，这的确是一桩好买卖。

请你仔细想想，这桩买卖重要的一点在于，多数人都不买盒装巧克力来让自己消费，而是把它当作一种节日或生日的礼品进行赠送。情人节是每年里最重要的一天，而圣诞节又是至今为止最重要的销售季。女人买糖是为了过圣诞节，她们通常提前两到三周来购买。男人买糖则是为了情人节，他们在回家的路上开着快车，听到了我们在收音机的节目里放的广告：“内疚，内疚”，于是男人们从高速路纷纷地冲了出来，没有一盒巧克力在手，他们怎么敢回家呢？你能想象得到，情人节的销售是多么的火暴，这天的凯迪的价格已经涨到了 11 美元每磅，当然别的一些牌子或许是 6 美元每磅。你在情人节的时候赶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回家，给你那位递一块 6 美元的糖，说一句："亲爱的，今年我买的是廉价货"？这哪里行得通呢！事实上，6 美元当然卖不过 11 美元。因为在某种程度上，有些东西和价格并没有关系，或者说它并不以价格为导向，这有点像迪士尼。迪士尼在全球卖的是 16.95 美元或 19.95 美元的家庭影像制品，那些当妈妈的对迪士尼有着一种特别的感情，恐怕在座的各位亦是如此，有些许情怀寄托在迪士尼身上。但如果我提起环球影视，20 世纪福克斯公司，可能就不会让你起什么反应。迪士尼就不同了，这一点在全世界都是如此的，当你变老的时候，迪士尼的音像制品你可以放心地让小孩子每天看几个小时。你知道的，这样的影片小孩子能看上 20 几遍，而你能在音像店把十几种片子都看上一遍然后决定你的孩子会喜欢哪一种吗，可能性极小。有些牌子的音像品卖 16.95 美元，而迪士尼的要卖 17.95 元，可你知道买迪士尼的肯定不会错，于是你马上就会买。事情就是这样的，当你没有时间的时候，你不一定非要作出高质量的决定。对迪士尼来讲，自然就可以顺理成章地以更高的价格，来取得更多的销售量，卖出更多的影片。这是多好的生意，其他的牌子就不那么幸运了，它们的日子并不好过。

我知道梦想家们一直想打造出另一种类似概念的超级品牌，来同迪士尼在全球范围内展开竞争，以取代它在人们心中独有的好感和地位。比如环球影视，但妈妈们绝不会在音像店只买他们的片子而放弃迪士尼，这是绝不会发生的。同样，可口可乐在全球也是同消费者喜悦的气氛联系在一起的，无论你花多少钱，想让全球的 50 亿人都更喜欢 RC 可乐（巴菲特的杜撰品牌），也是难以做到的。你还可以搞一些计谋，做减价的促销活动，但最终目的都是难以实现。我想这就是你要的生意，你需要的城墙。就像我在前面讲到的，了解了这个方面，我想在价格的决策上，你们就会轻松很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对可口可乐的看法：我喜欢他们的诚实

在这次演讲之前不久，可口可乐公司发布了对未来季度调低赢利预期的消息，对于在美国之外的很多问题，包括在亚洲的危机，可口可乐并没有因为造成的负面影响而向股东和公众撒谎。对于这一点，巴菲特在演讲中给予了充分的赞赏。

我喜欢他们的诚实，未来的 20 年内，可口可乐在国际上的市场增长要比在美国本土强得多。的确，在美国的人均消费量会有所增加，但在别的国家，其增长将会更快。可能有至少 3 个月或者是 3 年的艰苦时期，但对可口可乐来说，绝不会是未来的 20 年。全球的人们都在努力高效地工作，他们会发现换取一瓶可乐的代价，在他们每天的劳动报酬的比例中，实在不是什么大不了的事情，这是很好的一笔买卖。实际上，我每天 5 瓶。早在 1936 年，我第一次买了 6 瓶可乐，花费了 25 美分，那时是 5 美分一瓶，还有 2 美分的瓶子押金，实际上 6.5 盎司的可乐只要 5 美分，而现在已经换成了 12 盎司的罐子。如果周未你去买大瓶装的，减少在包装上的费用，可以花 20 美分多一点买 12 盎司。所以现在每盎司花的钱只是我那会儿的两倍多一些，对于人们不断增强的购买力来说，可口可乐实际上已经变得越来越便宜了。

它是有着 100 多年历史的产品，现在全球的 200 多个国家里，它的人均消费量每年都在上升。可能这是让人难以置信的事实：可口可乐霸占了饮料市场。有一件事，人们可能不明白，但是这却是让这个产品拥有数百亿美元价值的简单事实，那就是可乐没有味觉记忆。它让你加倍地喜欢它，你可以在上午 9 点，11 点，下午 3 点和 5 点各喝一罐，并保证你每一次喝的味道都是一样得好。而其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的饮料就做不到这一点，像橙汁和甜苏打水还有根啤，它们对味道有积累作用，并使味觉麻木，重复饮用就会让人感到厌烦。就像我们在凯迪公司的员工可以免费享用公司的糖果，他们第一天上班时，使劲地吃，可是打那以后，再吃的时候那种感觉就像要掏光他们口袋里的钱，十分不情愿，为什么呢？原因就是巧克力同样具备味觉积累的特性。可乐就没有，这是多大的优势啊！这意味着全世界的人们每天可以消费很多次可乐，而不是其他的饮料，所以它的人均消费量自然就是难以企及的。今天，可口可乐在全球范围内的日销售量已经超过了 800 亿盎司，这个数目还在不断地向上爬升，无论是以国家计还是人均计，消费量都在上升。20 年后，在美国之外的增长将远远超过国内，我十分看好它在国际市场的前景，尽管现在遇到了国际危机，短期之内确实有一些消极的影响，但这并不是什么大不了的问题。

可口可乐公司在 1919 年上市，那时的价格是 40 美元左右。一年后股价跌了一半，只有 19 美元，看起来像是一场灾难，比如瓶装问题，糖料涨价，总是会出现一些东西来告诉你这并不是合适的买入时机。又过了几年，发生了经济大萧条，“二战”，冷战和核武器军备竞赛，反正总是有原因让你不买。但是如果你在一开始就以 40 美元买了一股，然后你将派发的红利再进行投资，继续购入股票，到今天你会发现那股可口可乐的股票价值五百万美元。事实总是能够压倒一切的，就是说如果你选择对了生意模式，你就能赚到很多的钱。当然，切入点的时机是很难把握的，所以我就告诉自己，也告诉你们，如果发现我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会因为某个事件的发生，或它对未来一年的影响等而产生担忧。过去的某些时间内，政府施加了一些价格的管制政策，企业将不能涨价，哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怕最好的企业也受到了影响，像我们的凯迪公司就不能在圣诞节这天涨价。但我认为管制该发生的时候就会发生，它绝不会将一个优秀的企业变成一个平庸的企业，政府不可能永远实施管制政府，这一点毋庸置疑。

优秀的企业可以预计到将来可能会发生的事情，但是却不一定会准确到何时会发生。重心应该放在发生“什么”上，而不是“何时”发生上。如果你对发生“什么”的判断是正确的，那么你对“何时”发生也就不必过于忧虑。

“我的失误不是做了什么，而是没有做什么”

人们对巴菲特说：“股神先生，请谈谈你投资的失误吧。”巴菲特笑问：“你有多少时间?”这个回答充分体现了巴菲特的幽默和随和，充满了某种积极意义的自嘲色彩。他告诉我们，没有人不会做错事，即便像他这样被人捧上神坛的人物。但是某些事情失误了并不重要，什么都没做才不可取。

对我和我的合伙人而言，最大的失误并不是做错了什么，而是没有做什么。这是关于失误比较有趣的一点。有很多我们知之甚深的生意，机会来临时我们却突然犹豫了，没有行动，从而错过了赚取利润堪以 10 亿计的大好机会。我的投资原则就是不谈那些不懂的生意，只专注于那些我们懂的。比如我们错过了从微软身上捞大钱的机会，但这并不奇怪，因为我们根本就不懂微软的生意，可是对于在医疗保健股票上理应赚得的几十亿，却被我们错过了。克林顿政府推出了医疗保健计划，相关的保健公司受益颇多，这一行很好了解，我们本该在这上面赚个尽兴。80 年代的中期，我们还应该在 Fannie Mae 房贷公司上面狠狠地获利，对此我们也算得十分清楚，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果能够介入其中，就会有数十亿美元的回报，这里面有政策的超级错误，而且不会被 GAAP 会计法则抓个正着。我们也错过了。

这都是你们看到的，还有几年前我买下的美国航空，几乎损失了全部的 3 亿多资金。所以当我手里有很多现金的时候，就非常容易犯错误。我的合伙人查理让我去酒吧，别总待在办公室，但我手里一有钱，就总在办公室，我想我真是够笨的，这种事总是发生。虽然没人逼着我出头，总之我买下了美国航空的股票，现在我有一个 800 的电话号码，每次我又对航空公司的股票产生兴趣时，我就赶紧打这个电话。我跟他们说我很笨，老是犯错误，他们总是劝我别买，不停地跟我聊天，不让我挂电话，不要仓促地作任何决定。到最后我就会放弃那种购买的冲动。我们的投资在美国航空上面要打水漂了，事实也确实如此，这笔投资太糟糕了，理应一文不剩。我是因为价钱的诱人而购入的，但结果却说明这个行业并不诱人，就像在所罗门的股票上犯的同样的错误一样，虽然股票本身的价格足够低廉，但它所在的行业对我来说绝不应该涉足。

你可以认为这是一种犯错的模式，常见的模式，你因为中意具体交易的条件，于是就忽视了该公司所处的行业。以前，我犯过这种的错误，将来也很可能再犯。但更大的错误是什么呢？是我一开始讲到的犹豫，犹豫会让你产生判断的失误。我只有 1 万块的时候，投了 2000 块在汽修车，结果肉包子打狗，那笔机会成本高达了 60 个亿，这真是个大错。当伯克希尔的股价下降时，我的感受还能好点，因为那也降低了汽修车的购买成本，还有 20％的机会成本（巴菲特在开玩笑）。

如果你需要从失败中接受教训，我觉得你最好还是从别人的失败中进行学习，越多越好。在伯克希尔公司，我们从不将一点时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花在缅怀过去上，我和我的合伙人已经合作了40多年，在很多事情上，都有着不同的意见，但从来没有发生任何争吵。我们也从不回顾过去，那没有任何意义。我们总是对未来充满了希翼，都认为如果纠缠于“当年如果我们不那样，而是这样做了……”之类的假设是毫无价值的，这无法改变任何既定事实。是的，你只能活在现在，也许还可以从过去的错误中接受教训，但最关键的还是坚持只做你懂的生意。如果犯的是本质上的错误，像涉足了自己理解能力范围以外的东西，或者受了其他人意见的影响而改变了主意，以至于在一无所知的领域内作了错误的交易，那么这倒是你应该好好反省的，你应该坚持一个原则：永远从事自身可以看得透彻的领域。

当作出决策的时候，你应该望着镜子里的自己，再问一遍：“我用每股55美元的价格买入100股通用汽车的股票是因为什么呢?”你要对自己的购买行为负责，就必须要时刻理性。如果理由不充分，那就请不要购买，作出这样的决定并不困难。如果仅是因为有人在一次酒会上向你提起了这个主意，这个理由就太不充分了。当然，你也不可能因为一些成交量或者看上去还不错的技术指标就决定进入这桩生意，你必须能拿出确实想拥有这一部分生意的原因，而这，就是我们尽量要做到并且坚持的，这也是我从格雷厄姆那里学到的道理。

“我们不读那些预估利率，企业利润的文章”

对于经济与利率的目前形势和将来走向，巴菲特表达了自己漠不关心的态度。隐藏于这个观点之下的，其实是他独特的投资策略。巴菲特说作为一个投资者，最希望做到的应该是搞清楚那些重要而且可以搞懂的东西，而对那些既不重要且难以搞懂的东西，人们最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好将它忘记。

我并不关心宏观的经济形式，作为投资者，你最希望做到的，或者说最主要的目标应该是搞清楚那些重要的而且可以搞懂的东西，对于那些既不重要且又难以搞懂的东西，应该努力将它忘记。你所提到的可能很重要，但实在是难以分清，不好掂量。像可口可乐，维格勒口香糖公司，或者柯达相卷，他们的经营则是能够分清的，你可以看得很透。当然，你的研究是否重要还取决于公司的评估，以及当前的股价等因素，但是我想说的是，我们从来不会以对宏观经济的感觉来决定是否购买任何一家公司。其实我们根本就不读那些预估企业利润和利率的文章，因为这真的无关痛痒。就像 1972 年，我们买了凯迪公司，之后不长时间，政府就实施了价格的管制措施，可这又怎么样呢？如果因此我们不买，那就错过了以 2500 百万买下一个今天税前利润可以达到六千万美元的大生意。

我想，因为自身并不精通的预估而错过好的投资，这是我们不愿意看到的，所以对那些涉及宏观经济因素的预估，我们不听不读。经济学家们常常在投资咨询会上作出对宏观经济的描述和预测，并以此为基础展开相关的咨询活动，在我看来，这样做并没什么可值得信赖的道理。假设美联储主席格林潘站在我一边，而财长罗伯特站在我另一边，哪怕他们都悄悄地来告诉我将来 12 个月的每一步举措，我都会无动于衷。并且，这对我购买 Executive Jets 飞机公司或 General Re 再保险公司，以及我做任何的事情都不会有丝毫的影响。对于宏观政策或利率走向，这就是我想表达的观点。

“去一间没有任何人的屋子考虑投资”

伯克希尔总部所在的奥马哈被巴菲特称为“迷人的深处乡间”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是他最满意和待的最长久的工作地点。人们问他这与华尔街有何不同，巴菲特很直白地指出了华尔街本身具备的极端性，在那种地方待着并不利于作出最正确的决策。所以他才会去一间没有任何人的屋子考虑投资的事情。

我在华尔街工作了两年多的时间，在东西海岸我都有最好的朋友，能见到他们让人开心。而且每当我去找他们的时候，总能得到一些好的想法。但是我认为最合适的能对投资进行深思熟虑的办法，就是找一间没有任何人的屋子，坐在那里安静地想。如果这都不能让你静心思索的话，那就没什么可以了，这是最好的环境。而华尔街的缺点就是，无论任何的一种市场环境，华尔街的情况都太极端了，在那里你将被过度地刺激，逼着你每天好像都要做点什么才能度过这一天。

打个比方，像钱德勒家族以 2000 块钱买下了可口可乐公司，除此之外就不需要做任何的事情了。事情的关键是无为而治，即使在 1919 年也不要卖掉，可惜这一年他卖掉了可口可乐公司。所以我建议你要找寻的出路就是想一个好办法，然后尽可能地坚持，一直到梦想变成现实。在那种每隔几分钟就互相叫一次价、甚至人们都跑到你的鼻子底下报价的环境里，你想要做到坚持初衷是极为困难的。我认为华尔街自然有它的作用，但华尔街靠的是不断的买进卖出来赚取利润，而你靠的并不是这种波段投机行为。在这间屋子里，人们每天互相交易所拥有的股票，直到最后大家一起破产，只有经纪公司从中肥了自己的腰包。如果你采取相反的办法，像一般的企业那样，50 年都不要动，到最后你肯定大赚特赚，而你的股票经纪人则就要破产了。这是两种不同的思路，受益者是不同的群体，你当然要站在自己这一边。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种情况很像一个医生，他经常要依靠于变更使用药品的频率来赚钱，不是吗？如果一种用药就能药到病除，那他只能开一次药方，做一次交易，从此就赚不到钱了。但是，如果你接受了他每天更新处方可以更健康的建议，他就会烧光你的钱，钱都进了他的腰包，而你不但得不到健康，情况反而更糟。你要做的，就是要离开这些总是催促你匆忙作出决定的环境，离得越远越好。就像我前面说的，华尔街当然有它的功效，但它不能解决根本问题。我在回奥马哈之前，每半年就有一个长长的单子列出很多的事情去做，有非常多的公司去考察。我会让这些事情对得起旅行花的钱，然后我就离开华尔街，回到奥马哈，仔细思考。那才是事情的关键部分。

第二节　巴菲特投资的成功案例

持有可口可乐 19 年，赚了 7 倍以上，赢利 88 亿美元

到目前为止，伯克希尔公司最大的筹码依然是可口可乐，持股数量达到了 2 亿股，总市值接近 120 亿美元，排在第二位的是美国富国银行，第三位是美国第三大信用卡公司美国运通。其中，巴菲特持有可口可乐 19 年，赚了 7 倍，赢利超过了 88 亿美元，这个数字至今仍在高速增长。

巴菲特开玩笑地说他为了等待购买可口可乐股票的最好机会，花费了 50 年的时间。他从小就对可口可乐感兴趣，但是直到 1988 年，58 岁的巴菲特才等来了良机，开始买入该股，最终购得了公司 7%的股份。次年，将持股数由 1417 万股提高到了 2335 万股，与此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时，伯克希尔公司的股价也从 4800 美元/股涨至 8000 美元/股，巴菲特的资本净值增至了 38 亿美元。1990 年，他继续增持，持股数达到了 4670 万股。到了 1994 年，巴菲特再次增持了可口可乐的股票。这一年，可口可乐公司总计卖出 2800 亿罐饮料，每罐大概能赚 1 美分，伯克希尔公司单从饮料中分到的盈余就高达 2 亿美元。

在 1991 年伯克希尔公司的年报中，巴菲特这样评价可口可乐公司的价值：我们受惠于可口可乐与吉列刮胡刀本益比的大幅攀升，光是这两家公司，就合计贡献了我们去年 21 亿美元净值成长中的 16 亿美元。三年前，当我们大笔敲进可口可乐股票的时候，伯克希尔的净值约为 34 亿美元，但是现在光我们持有可口可乐的股票市值就超过了这个数字。

巴菲特说，可口可乐与吉列刮胡刀可以说是当今世上最好的两家公司，我们预期在未来几年他们的获利还会以惊人的速度成长，相对的，我们持股的价值也会以等比例的程度增加。后来的事实证明，可口可乐确实是巴菲特的投资生涯中贡献最大的一家优秀的公司股票。

美国运通公司：投资 14.7 亿美元，赢利 70.76 亿美元

巴菲特投资美国运通的历史其实可以追溯到很早的时期，而且还包含了很多插曲。20 世纪 60 年代中期，趁着美国运通为色拉油丑闻所困时，巴菲特就将合伙人公司 40%的资金全压在了这只股票上，这是合伙人公司有史以来最大的一笔投资，总计花了 1300 万美元买进了该公司 5%的股票。

1992 年，巴菲特又投资 3 亿美元在美国运通的固定收益证券，每年可以获得 85%的股利收入。到了 1994 年的年底，他又继续增持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国运通。1964 年，美国运通的获利为 1250 万美元，到了 1994 年，则暴增至 14 亿美元。巴菲特对美国运通 IDS 部门则更早，早在 1953 年的时候，他就第一次买进了成长快速的 IDS 股票。到现在，该部门已经成为伯克希尔公司整体获利来源的三分之一。而巴菲特总计向美国运通投资 14.7 亿美元，赢利接近 71 亿美元，翻了 5 倍还要多。

富国银行：投资 4.6 亿美元，赢利 30 亿美元

美国富国银行目前在伯克希尔公司的持股公司的排名中位列第二。1990 年，巴菲特购入了富国银行 500 万股，将持股比例增加到了 10%左右，而到了 2007 年，伯克希尔对身为美国第二大房贷银行的富国银行继续增持，大幅增加了 8%，继续保持第一大股东的地位。

早在 1994 年伯克希尔的年报中，巴菲特就称赞富国银行说：在拥有 530 亿美元资产的富国银行，我们持有的 13%的股权大概就等于是一家拥有 70 亿美元资产同时每年获利 1 亿美元的银行。

在最近的次贷金融危机过后，巴菲特又向富国银行增加持股，提高了3.4%，增加至 2.893 亿股，继续保持他为该公司第一大股东的地位。实际上，在次贷危机爆发前，巴菲特已经加大了向金融股的投资力度，截至到去年的 6 月底，伯克希尔持有的最多的 10 只股票中，金融股就占了 3 家。去年夏秋之季，巴菲特又将在富国银行的持股提高了 11%。

巴菲特对富国银行的投资达 4.6 亿美元，而赢利超过了 30 亿美元，是十足的一只大牛股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吉列公司：投资 6 亿美元，赢利 37 亿美元

巴菲特对吉列的投资是通过伯克希尔进行的，1989 年 7 月，巴菲特以救命恩人的姿态出现，投资 6 亿美元买下了吉列股票 9900 万股，协助吉列成功地抵挡了投机者的恶意收购。在优秀企业遇到危机时出现的战略再次奏效。随后的十几年中，巴菲特坚定地持有吉列股票，即使在 20 世纪 90 年代末期的股市危机，吉列股价因为大跌导致了其他大股东大规模地抛售股票，巴菲特也没有动摇。

他对吉列品牌的稳定性深信不疑，他说："每天晚上我都能安然入睡，因为我能够想到，第二天早上总会有 25 亿的男性要刮胡子。"长期持有让他得到巨大的回报，吉列股价因为被宝洁购并，股价猛涨，从 5.75 美元增至 51.60 美元，使得伯克希尔公司手中持有的吉列股票总市值超过了 51 亿美元。

在 17 年的持股中，巴菲特当初 6 亿美元的投资如今已经增值接近 50 亿美元，年均投资收益率高达 14%。如果投资者在 1989 年拿 6 亿美元投资于标准普尔 500 指数基金，现在只能拿到 22 亿美元。这就意味着巴菲特的投资收益比标准普尔 500 指数基金高出了一倍还多，他总是能够跑赢大市。同样，透过对吉列的持股，伯克希尔公司可以分得全世界刮胡刀 7%的营收市场占有率，这个销售额约为 2.5 亿美元。

GEICO：增值 50 倍，赢利 23 亿美元

早在 1951 年，巴菲特还是 20 岁的股票业务员时，就已经对 GEICO 保险公司产生了极大的兴趣，占他个人投资组合的 70%，同时它也是巴菲特第一次卖掉的股票。但是 25 年后，趁着该公司面临

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倒闭的危险时，伯克希尔买下了它一大部分的股票。

GEICO 也就是美国政府雇员保险公司。巴菲特曾感叹说："GEICO 是我投资生涯的初恋。"他们之间的恋爱史至今长达 57 年，初恋、再恋，直到永不分离。巴菲特评价 GEICO 说："它之所以能够成功的最重要因素，在于该公司能够将营运成本降到最低的水平，这使它与其他的所有汽车保险公司相比，都是鹤立鸡群。"的确，GEICO 公司重点拓展政府雇员和军人等稳健保守、事故率很低的驾车人士，采取直接邮寄保单等直销方式，相对于保险行业中的主要通过代理人进行销售的传统方式，这种成本优势无疑是巨大的。

1951 年，巴菲特先后四次总计投资了 10282 美元大量买入 GEICO 股票，到年底市值就增长为 13125 美元。但是次年，巴菲特以 15259 美元的价格全部将其全部卖出了。20 年后，这些相等数量的 GEICO 股票市值高达 130 万美元，使巴菲特收获了一个重大的教训：绝不能卖出一家显而易见的优秀公司的股票。

1976 年，由于 GEICO 公司陷入了困境，几乎濒临破产，巴菲特果断出手救场，当年的下半年大量买进 GEICO 股票，到 1980 年底，总计投资了 4570 万美元，拥有了该公司 1/3 的股权。他说："公司整体仍然拥有非凡的竞争优势，不过，在局部有一个完全可以切除的肿瘤，当然，这需要一位经验丰富的外科医生。"

到了 1995 年，巴菲特投资 GEICO 公司的股票在 20 年间增值了 50 倍，赚了 23 亿美元。同时由于公司不断地回购股票，巴菲特的持股比例已经超过了一半。他决定与 GEICO 再也不分开，永久性持股，他花费巨资收购了其余全部股权，成为了百分百控股的全资子公司，因为巴菲特认为 GEICO 实在是太优秀了。他说："GEICO 的经营业绩记录是全世界的保险公司中最好的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从 GEICO 公司的数据表现上来看，巴菲特此言确实不虚。

大都会、美国广播公司：投资 3.45 亿美元，赢利 21 亿美元

1985 年，巴菲特在美国广播公司与资本城公司之间展开了兼并。同年 1 月，大都会收购美国广播公司，收购标价为每股 121 美元，总资金高达 35 亿美元。大都会为了筹集这么一笔庞大的资金，于 1986 年的 3 月份向伯克希尔公司以每股 172.50 美元发行了 300 万股大都会公司的股票。如此一来，巴菲特投资 5 亿美元买下了占大都会总股本达 18%的股票，加上他原来持有的 90.08 万股美国广播公司股票，并购完成后的 1986 年，巴菲特共持有 299 万股大都会公司股票。

到了 1987 年，巴菲特增持 1 万股，使得总持股达到了 300 万股。1992 年，公司回购股票，这个持股总数又变为 200 万股。1995 年底，巴菲特手中的大都会公司股票为 200 万股，投资成本约 3.45 亿美元，大规模持股期限从 1986 年直到 1995 年总共 10 年，其投资赢利就达到了 21 亿美元，投资收益高达 615%，回报超过了 6 倍。

持有《华盛顿邮报》33 年，赚了 128 倍，赢利 16.87 亿美元

巴菲特曾经回忆说，他的第一笔投资的资金就有一半来自发送《华盛顿邮报》的收入，那是 20 世纪 40 年代。30 年后，1973 年，股市大跌，43 岁的巴菲特趁着《华盛顿邮报》上市两年后的股价低档，买下了其一大部分的股权。他采取的策略是慢慢蚕食，以避免被收购方的敌意。最后，巴菲特成为该公司董事长凯瑟琳·格雷厄姆女士的亲密朋友。

巴菲特选择《华盛顿邮报》，原因在于他说过的一句名言：“一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份优秀的报刊，就相当于一座过路收费的桥梁。”具体到邮报本身，它长期稳定的业务流量、持续的竞争优势也是被股神看好的不可或缺的因素。另外，《华盛顿邮报》的持续的高赢利能力，也给巴菲特带来了物超所值的回报。

作为美国主要城市之一华盛顿地区最大、最悠久和最具有影响力的报纸，由于它具备市场垄断地位，利润率高出报业的平均水平高位，从 1975 年到 1991 年，每股的收益增长了 10 倍。巴菲特持有该股 33 年，赚了 128 倍，赢利达到了 16.87 亿美元，这是巴菲特宣布的“永不放弃的股票”之一。

中石油：投资 4.88 亿美元，4 年赢利 35.5 亿美元

2003 年的 4 月初开始，巴菲特通过伯克希尔公司不断地增持中石油股票，到了 2004 年的年底，他手中持有的中石油 H 股占到了总额的 13.35%，投资成本为 4.88 亿美元。购入均价为每股 1.68 港元。到了 2007 年的 10 月份，巴菲特通过分批减持的方式将中石油股票全部清仓，赢利达到了 35.5 亿美元（约 277 亿港元）。

有专家对此评论说，巴菲特在中石油股票上的策略是明显的低买高卖的投机行为，但不管怎么说，这四年的持有亦为巴菲特带来了高额的回报。这也是目前为止他对中国市场的唯一的一次投资，因为中石油正符合他眼中的几大投资原则，比如中石油是中国销售额最大的天然气运输和销售公司，并且在原油和天然气生产方面，具备强大的垄断地位，而且也是亚洲最赚钱的公司，业绩持续地大幅度增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录↓

巴菲特赠你 66 条黄金法则

1. 我们欢迎股市下跌，因为它能使我们以新的、令人感到恐慌的便宜价格拣到更多的好股票。

2. 选择股票的本质是选择公司。

3. 投资的秘诀在于，在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。

4. 如果你保持着清醒的头脑，就可以从中找到最佳的投资机会。

5. 投资者期望那些技术分析预测专家会来告诉自己，未来的几个月内如何炒股票赚大钱，那是根本不可能实现的幻想。如果真的能赚大钱的话，他们根本不会告诉投资者，自己早就赚发了。

6. 投机是最危险的行为。如果你说我成功在什么地方，我觉得非常重要的一点是，我从不让个人感情影响我对市场的判断。

7. 人们总是会像灰姑娘一样，明明知道午夜来临的时候，香车和侍者都会变成南瓜和老鼠，但他们仍不愿错过盛大的舞会。他们在那里待得太久了。现在，人们应该了解一些古老的教训了：第一，华尔街贩卖的东西是鱼龙混杂的；第二，投机看上去最容易的时候也最危险。

8. 市场是你的仆人，而不是你的向导。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 如果市场总是有效的，我只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。

10. 投资的精髓，不管你是看公司还是股票，都要去看企业的本身，看这个公司在将来5年、10年内的发展，看你对公司的业务了解多少，看管理层是否是你喜欢并且信任的，在此基础上，如果股价合适，你就可以持有。

11. 购买价格远低于实际价值的企业，并且永远拥有它们。

12. 人们习惯把每天短线进出股市的投机客称为投资人，就像大家把不断发生一夜情的爱情骗子当成浪漫情人一样。

13. 如果你相信自己是对的，就一定要坚持。那些很轻易就被短期行情打倒的人，最好远离股票。

14. 人一生中只要能做对几件事情就成了，如果投资者能够做到真正熟悉几个行业后，再进行大量的投资，那么一定会获得巨额的利润。

15. 股价跌入低谷并非是决定投资购买该股的最好理由，我们要关注的是那些遭到市场误解的业绩优秀的公司股票。

16. 股票给你的唯一价值，是这家公司未来的利润增长，而不是股价本身。公司的潜力从根本上决定着股价的成长，除此之外，我找不到任何一个让我投资的理由。

17. 拥有一家名牌报刊，就好比拥有了一座收费的桥梁，任何过客都必须留下买路钱。

18. 投资者应该将所有的鸡蛋都放在同一个篮子里，然后小心去看好它。

19. 只有在潮水退去的时候，你才能知道谁没有穿裤衩。

20. 投资者要留意中国股市的急升，市场目前过热。人们应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑用什么价钱去购买，而不应该兴奋过度，因为每个国家的股市都会有一天要走到极端，就像美国的高科技热潮。当很多人对股市趋之若鹜，报章头版只刊载股市消息的时候，就是应该冷静的时候了。

21. 没什么比参加一场牛市更令人振奋，在牛市中公司股东得到的回报变得与公司本身缓慢增长的业绩完全脱节，看上去那是暴利。然而不幸的是，股票价格绝对不可能无限期地超出公司本身的价值。实际上由于股票持有者频繁地买进卖出以及他们承担的投资管理成本，在很长一段时期内他们总体的投资回报必定低于他们所拥有的上市公司的业绩。如果美国公司总体上实现约 12%的年净资产收益，那么投资者最终的收益必定低得多。牛市能使数学定律暗淡无光，但却不能废除它们。

22. 大牛市不可能一直持续，过高的股价最终必然回归于价值。

23. 若你不打算持有一只股票达 10 年以上，那么你当初根本连 10 分钟也不要拥有。

24. 股票不应该是我们人生的全部，因此，带着赌徒心态走进交易大厅的行为是极为危险的。

25. 最聪明的投资方式，就是把自己当成持股公司的老板。

26. 股票的实质是它这个企业，要使投资获得成功，将自己提升为企业家是十分必要的，要将每一笔投资都看做是把整个的公司买下来，需要你付出心血。

27. 如果你不了解这个产业，那么就不要买太多的股票。

28. 如果有 1000 只股票，其中的 999 只我都不知道，那我只选那只我了解的。

29. 我们的重点在于希望找到那些在未来的 10 年甚至 20 年后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的经营情况是可以预测的企业，然后重仓持有。

30. 股票从短期看是投票机，而从长期看则是称重机。

31. 重要的是选择一只好股票，只要事情没有变得很糟，那么原封不动地保持股本5年以上，股价的短期波动就不会对你造成任何影响。

32. 短期股市的预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童和那些在股市中的行为像小孩般幼稚的人。

33. 我们已经好久没找到值得一提的股票了，还要等多久呢？我们要无限期地等！我们不会为了投资而投资，别人付你钱不是因为你有积极性，而是因为你能作出正确的决策。

34. 市场就像上帝，会帮助那些努力的人。但与上帝不同的是，市场也绝不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。

35. 对投资者来说，我们要看到的投资前景比买进价格更为重要，没有前景的公司哪怕价格再低，产品再好，也无异于画布上的美景。

36. 如果用继续经营的办法确定公司的价值，就必须知道公司的现金流和折现率，而这两个数值在不断变化，难以确定。如果你不能确信这家公司到底会产生多大的现金流，就不要再去进行评估。

37. 如果你问我愿意持有一只股票多长时间，我的回答是永远。

38. 以一般的价格买入一家非同一般的好公司，要远远胜过用非同一般的好价格买下一家一般的公司。

39. 在可预见的长期内，市场终究会给你一个真实的答案，那些偏离价值的股票市场价格，最后会向它的内在价值回归。

40. 手中的股票有多少才算合适呢？我建议控制在5只以内，以便于跟踪。如果你有40个妻子，你不会对其中任何一个有清楚的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解。

41. 你一生要干的事业无非是，寻找一个在风险极小甚至不存在风险的机会，把所有的本金都投进去，然后跟着它一辈子赚大钱。

42. 如果将来的价格加上可以预期的红利，无法实现15%的年复合收益率，那么我建议将它放弃。

43. 我的第一条投资原则是，永远不要亏损，第二条是，牢记第一条！

44. 安全边际是投资中最为重要的概念。

45. 一个人离华尔街越远，对其所谓股票市场预测与选择买卖时机的主张也就越发怀疑。对于真正的投资者来说，华尔街并不值得真正信任。

46. 股票预测的唯一价值是使财富的统计数字好看一些，仅此而已。

47. 那些可以摆脱市场情绪的感染和左右的人，才是理性的投资者，他们具备成功的条件。

48. 决不能因为一只股票涨了就买入它，或者是看到它跌了就卖出。恰恰相反的是，我们应该保持清醒的头脑，在一只好股票持续下跌时买进，而在它持续上涨时卖出……作为我来说，我会在人们都逃出股市的时候进入，而在人们都涌进股市时退出。

49. 精确记录自己的投资表现会带来一个最大的好处，那就是你可以完全体现到由错误带来的痛苦，可是如果你拿到的是一只正确的好股票，为何又会对短期的投资收益一个劲地斤斤计较呢？

50. 在犯下新的错误之前，我觉得对以前的那些错误好好反省，这是一个非常不错的主意。所以，让我们稍微花些时间回顾一下过去25年中我所犯的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

51. 时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人。

52. 现在，我也可以无情地对待自己投资组合中的烂股票。根据自身的经验，我深知它们对投资组合的巨大危害。

53. 在投资过程中，不要关心你已经知道了多少，最重要的是，你要真实地知道自己不知道什么。

54. 股市预测的唯一价值，看来就是让风水师从中获利。

55. 技术分析有多么流行，它就有多么的错误。

56. 不做企业研究就投资，跟不看牌就玩纸牌游戏一样危险。

57. 投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机，注定是失败的投资，而抓住好的时机，就等于成功了一半。

58. 就算你有足够的内部消息和100万美元，你也可能在一年内就会破产。

59. 任何时候，任何东西，在巨幅上涨的时候，人们就会被表象所迷惑……价格越高，就越要加倍小心，不能掉以轻心，要更谨慎。

60. 每年我都读成千上万份年报，我不知道我到底读了多少。像中石油，我读了2002年4月的年报，又读了2003年的年报，然后我决定投资5亿美元给中石油。

61. 我不会因为外部宏观的影响改变投资策略，总会有好的年份和不好的年份，那又怎么样呢，假如我找一家很好的企业，就算美联储的主席对我说经济要衰退了，我还是要买，因为对我来说影响不大。

62. 如果我们选对了市场和趋势，要做的只是长线持有，耐心等待。另一方面，我们不需要巨大的智慧，因为这对于选择市场和趋势来说，作用并不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

63. 在买进时，我一定要寻找有一流的管理人员的好公司，我只与我喜欢、信任并且钦佩的人做生意……我不希望与缺乏值得敬佩品质的经理合作，无论他们的业务前景多么动人，我从未与一个坏人做成过一笔好买卖。

64. 我认为最合适的能对投资进行深思熟虑的办法，就是找一间没有任何人的屋子，坐在那里安静地想。如果这都不能让你静心思索的话，那就没什么可以了，这是最好的环境。而华尔街的缺点就是，无论任何的一种市场环境，华尔街的情况都太极端了，在那里你将被过度地刺激，逼着你每天好像都要做点什么才能度过这一天。

65. 我想要的生意，外面必须一个城墙，一条护城河，护卫着中间价值不菲的城堡。我还要一些负责任的、有能力的人来管理这座城堡。

66. 我的失误不是做了什么，而是没有做什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界上最有钱的人 有史以来最伟大的投资大师
巴菲特最为震撼人心的投资理念和投资经典

决不能因为一只股票涨了就买入它，或者是看到它跌了就卖出。恰恰相反的是，我们应该保持清醒的头脑，在一只好股票持续下跌时买进，而在它持续上涨时卖出……作为我来说，我会在人们都逃出股市的时候进入，而在人们都涌进股市时退出。

股票的实质是它这个企业，要使投资获得成功，将自己提升为企业家是十分必要的，要将每一笔投资都看作是把整个的公司买下来，需要你付出心血。

以一般的价格买入一家非同一般的好公司，要远远胜过用非同一般的好价格买下一家一般的公司。

投资者应该将鸡蛋都放在同一个篮子里，然后小心去看好它。

ISBN 978-7-80724-567-4



定价：32.00元